



HAL
open science

L'approche socialement responsable : un outil de protection de l'entreprise

Prospère Agbo

► **To cite this version:**

Prospère Agbo. L'approche socialement responsable : un outil de protection de l'entreprise. Droit. Université Clermont Auvergne, 2022. Français. NNT : 2022UCFAD023 . tel-04841215

HAL Id: tel-04841215

<https://theses.hal.science/tel-04841215v1>

Submitted on 16 Dec 2024

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



ÉCOLE DOCTORALE SCIENCES ÉCONOMIQUES,
JURIDIQUES, POLITIQUES ET DE GESTION
Université Clermont Auvergne

Université Clermont Auvergne

École Doctorale des Sciences Économiques, Juridiques, Politiques et de Gestion (ED 245)

Centre Michel de l'Hospital (CMH, EA 4232)

L'approche socialement responsable : un outil de protection de l'entreprise

Thèse présentée et soutenue publiquement le 21 novembre 2022
pour l'obtention du titre de Docteur en Droit privé, spécialité Droit des affaires
par

Prospère AGBO

Sous la direction de Messieurs les Professeurs
Ronan RAFFRAY et **Jean-François RIFFARD**

Et devant un jury composé de

Mme Anne-Blandine CAIRE, Professeur à l'Université Clermont Auvergne (Présidente)

M. Anthony MAYMONT, Maître de conférences HDR à l'Université Clermont Auvergne

M. Jean-Christophe PAGNUCCO, Professeur à l'Université Caen (Rapporteur)

M. Ronan RAFFRAY, Professeur à l'Université Montesquieu Bordeaux IV (Directeur)

M. Jean-François RIFFARD, Professeur à l'Université Clermont Auvergne (Directeur)

M. David ROBINE, Professeur à l'Université Paris Nanterre (Rapporteur)

Avertissement

L'Université Clermont Auvergne n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans cette thèse. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leur auteur.

À ma famille, celle d'ici et celle de là-bas.

Remerciements

La présente thèse de doctorat est le fruit d'un travail solitaire de longue haleine parsemé d'embûches et du concours de certaines personnes qui y ont contribué de diverses manières. Sans eux, celle-ci n'aurait pas pu être réalisée. Je tiens donc à les remercier.

Au premier rang, se trouvent naturellement mes directeurs de thèse, les professeurs Ronan RAFFRAY et Jean-François RIFFARD, qui m'ont accordé leur confiance en acceptant de diriger cette thèse. Leurs disponibilités, leurs conseils et leurs encouragements ont été particulièrement précieux pour mener à bien cette recherche et je leur en suis très reconnaissant. Je mesure la chance que j'ai pu avoir, d'être encadré par ces professeurs tout au long de mes années de recherche.

Mes remerciements s'adressent également aux membres de mon jury de soutenance, Madame et Messieurs les professeurs Anne-Blandine CAIRE, Jean-Christophe PAGNUCCO, Ronan RAFFRAY, Jean-François RIFFARD, David ROBINE et Monsieur le Maître de conférences HDR, Anthony MAYMONT, pour le temps qu'ils ont consacré à l'étude de mon travail et des discussions qui en découlent.

Je remercie le Centre Michel de l'Hospital, l'École de droit et l'Université Clermont Auvergne pour leur accueil, l'École Doctorale pour son encadrement et spécialement aux membres de mes comités de suivi pour leur assistance, leur promptitude et leur compréhension.

Je remercie les membres de ma famille spécialement, Nathalie, Léontine, Idriss et Patrick, pour m'avoir soutenu dans mes choix sans poser de questions, ainsi que Naomie, encore trop jeune pour avoir conscience de tout cela. Merci encore à mes amis Alexis, Cyr, Isaine, Roland et Yessirath pour leur soutien et leur conseil.

Je dédie enfin cette thèse à mon défunt père, qui a été une source d'inspiration pour moi.

Résumé

L'étude de la protection des entreprises à l'aune de l'approche socialement responsable a permis de définir le contenu de cette approche et de montrer son importance pour les entreprises. D'origine anglo-américaine, l'approche socialement responsable est un ensemble de normes éthiques et juridiques visant à intégrer les critères extra-financiers (Environnement, Social et Gouvernance) dans la gestion de l'entreprise. Cette approche fait l'objet de controverses doctrinales. D'aucuns estiment qu'elle est inutile et n'est qu'un instrument de marketing pour les entreprises. D'autres évoquent un outil pertinent de protection des entreprises. En effet, la présente étude démontre que l'approche socialement responsable permet aux entreprises d'identifier les risques extra-financiers liés à leurs activités qui pourraient compromettre leur existence. Une fois les risques identifiés, les entreprises doivent élaborer un plan de prévoyance qui permet de les réduire et de les traiter en cas de réalisations. En outre, l'intérêt social étant l'instrument juridique de protection par excellence des entreprises, l'approche socialement responsable oblige les entreprises à agir dans leur intérêt social en considération des critères extra-financiers. L'approche socialement responsable permet également aux entreprises de diversifier leurs sources de financement par l'investissement socialement responsable. Si la protection des entreprises à travers l'approche socialement responsable est certaine, il n'en demeure pas moins qu'elle est perfectible notamment sur les modalités de contrôle des critères extra-financiers. Les contrôleurs de l'approche socialement responsable doivent être indépendants par rapport aux entreprises contrôlées. Au surplus, les législateurs français et européens doivent préciser les modalités de contrôle de la destination réelle des fonds récoltés par les entreprises sur les marchés financiers. Ce contrôle permettra de renforcer la confiance des investisseurs socialement responsables à l'égard des émetteurs. La fiabilité du contrôle des critères extra-financiers est gage de sécurité financière pour les entreprises.

Mots-clefs : Entreprise, Protection, approche socialement responsable, Responsabilité sociale des entreprises, Investissement socialement responsable, Intérêt social, Performance extra-financière, Contrôle extra-financier.

Abstract

The study of business protection in the light of the socially responsible approach has made it possible to define the content of such approach and to show its importance for companies. Originated from Anglo-Saxons, the socially responsible approach is a set of ethical and legal standards aimed at integrating extra-financial criteria (Environment, Social and Governance) in the management of a company. This approach is subject to many doctrinal controversies. Some believe that it is useless and is only a marketing tool for companies. Others refer to a relevant business protection tool. Indeed, this study demonstrates that the socially responsible approach allows companies to identify the extra-financial risks related to their activities that could compromise their existence. Once the risks have been identified, companies must develop a contingency plan that allows them to reduce such risks and to deal with their occurrence. Moreover, since the social interest is the legal instrument of protection par excellence for companies, the socially responsible approach constrains companies to act in their social interest considering the extra-financial criteria. The socially responsible approach also allows companies to diversify their sources of financing through socially responsible investment. If the protection of companies through the socially responsible approach is certain, the fact remains that the approach can be improved particularly on the methods of control of extra-financial criteria. Controllers of the socially responsible approach must be independent of the companies inspected. In addition, French and European legislators must specify the methods of control of the real destination of the funds collected by companies on the financial markets. This control will strengthen the confidence of socially responsible investors in issuers. The reliability of the control of extra-financial criteria is a guarantee of financial security for companies.

Keywords: Company, Protection, socially responsible approach, Corporate social responsibility, Socially responsible investment, Social interest, Extra-financial performance, Extra-financial control.

Liste des abréviations, sigles et acronymes

AAOIFI	<i>Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institution</i> (Organisation de comptabilité et d'audit pour les institutions financières islamiques)
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
Act.	Actualisation
ADEME	Agence de l'Environnement et de la Maitrise de l'Energie
ADIE	Association pour le Droit à l'Initiative Economique
AEE	Autorité Européenne de l'Environnement
AEMF	Autorité Européenne des marchés financiers
AFG	Association Française de la Gestion
ALFI	Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement
AMF	Autorité des Marchés Financiers
AJ Contrat	Revue d'actualité juridique-contrats, Dalloz
AJ Pénal	Revue d'actualité juridique-pénal, Dalloz
AJCA	Revue d'actualité juridique-contrats d'affaires, Dalloz
AJDA	Revue d'actualité juridique-droit administratif, Dalloz
AJDI	Revue d'actualité juridique-droit immobilier, Dalloz
AJFP	Revue d'actualité juridique-fonctions publiques, Dalloz
Al.	Alinéa
Anc.	Ancien
APSA	Administration du Patrimoine du Siège Apostolique
Art.	Article
Avr.	Avril
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BERD	Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement
BJB	Bulletin Joly Bourse
BJS	Bulletin Joly Sociétés
BMIS	Bulletin mensuel d'information des sociétés
BPI	Banque Publique d'Investissement
BSPCE	Bon de Souscription de Parts de Créateurs d'Entreprises

Bull. civ.	Bulletin des arrêts de la Cour de cassation (chambres civiles)
Bull. crim.	Bulletin des arrêts de la Cour de cassation (chambre criminelle)
C.	Code
C. assur.	Code des assurances
C. civ.	Code civil
C. com.	Code de commerce
C. consom.	Code de la consommation
C. rur. pec.	Code Rural et de la Pêche Maritime
CA	Cour d'appel
Cah. dr. entr.	Juris-Classeur périodique - Cahier du droit de l'entreprise
Cass.	Cour de cassation
Cass., 1re civ.	Cour de cassation, 1re chambre civile
Cass., 2e civ.	Cour de cassation, 2e chambre civile
Cass., 3e civ.	Cour de cassation, 3e chambre civile
Cass., ass. plén.	Cour de cassation, assemblée plénière
Cass., ch. mixte	Cour de cassation, chambre mixte
Cass., civ.	Cour de cassation, chambre civile
Cass., com.	Cour de cassation, chambre commerciale
Cass., crim.	Cour de cassation, chambre criminelle
Cass., Req.	Cour de cassation, chambre des requêtes
Cass., soc.	Cour de cassation, chambre sociale
CBI	<i>Climate bonds Initiative</i> (Initiative des obligations climatiques)
CCC	Revue contrat, concurrence, consommation, LexisNexis
CE	Conseil d'État
CEDH	Cour européenne des droits de l'Homme
cf.	Confer
chron.	Chronique
CJUE	Cour de Justice de l'Union européenne
CMF	Code monétaire et financier
CNIL	Commission Nationale de l'Informatique et des libertés
CNRS	Centre national de la recherche scientifique

COB	Commission des opérations de bourse
CODEVI	Code pour le développement industriel
COFRAC	Comité Français d'accréditation
coll.	Collection
comm.	Commentaire
Comp.	Comparer à
cons.	Considérant
Contra.	En sens contraire
D.	Recueil Dalloz
D. Affaires	Dalloz affaires
Defrénois	Répertoire du notariat Defrénois, Lextenso
Déc.	Décembre
DICI	Document d'Information Clé pour l'Investisseur
dir.	Sous la direction de
DP	Dalloz périodique
Dr. & Patr.	Revue de droit et patrimoine, Lamy
Dr. env.	Droit de l'environnement
Dr. pénal	Revue Droit pénal
Dr. fisc.	Revue de droit fiscal, LexisNexis
Dr. soc.	Revue de droit social, Dalloz
Dr. sociétés	Revue de droit des sociétés, LexisNexis
DSE	Doctrines Sociales de l'Eglise
éd.	Edition
EEI	Energie -Environnement-Infrastructures
ESG	Environnement /Social ou (Sociétal)/ Gouvernance
et al.	alii
Europe	Revue Europe
ex.	Exemple
Fasc.	Fascicule
FCP	Fonds commun de placement
FCPE	Fonds commun de placement d'entreprise

févr.	Février
FIA	Fonds d'investissement alternatif
FIR	Forum pour l'Investissement responsable
FRR	Fonds de Réserve pour les Retraites
FSA	<i>Financial Services Authority</i> (Autorité des services financiers - Royaume Uni)
Gaz. Pal.	Revue Gazette du Palais, Lextenso
GBP	<i>Green Bonds Principles</i>
GES	Gaz à effet de serre
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
HALDE	Haute Autorité de lutte contre les discriminations et pour l'égalité, désormais appelée Défenseur des droits
Ibid.	<i>Ibidem</i> (mêmes références que précédemment)
ICMA	Association Internationale des Marchés de Capitaux
Id.	<i>Idem</i> (même auteur)
IFI	Institution Financière Islamique
IFSB	<i>Islamic Financial Services Board</i> (Le Conseil des services financiers islamiques)
Infra.	Voir plus loin
IOR	Institut pour les œuvres de religion
ISO (norme)	Norme de l'Organisation internationale de normalisation
ISR	Investissement socialement responsable
janv.	janvier
JCP CI	JurisClasseur périodique, Revue la Semaine Juridique, LexisNexis
JCP E	JurisClasseur périodique, Revue la Semaine Juridique - Édition Entreprises et affaires, LexisNexis
JCP G	JurisClasseur périodique, Revue la Semaine Juridique - Édition générale, LexisNexis
JCP N	JurisClasseur périodique, Revue la Semaine Juridique - Édition notariale et immobilière, LexisNexis
JCP S	JurisClasseur périodique, Revue la Semaine Juridique - Édition Social, LexisNexis
JOCE	Journal officiel des Communautés européennes

JORF ou JO	Journal officiel de la République Française
JOUE	Journal officiel de l'Union européenne
JSL	Revue de jurisprudence sociale Lamy
juill.	Juillet
Jurisdata	Jurisdata, banque de données juridiques, Éditions du Juris-Classeur
LGDJ	Librairie générale de droit et de jurisprudence
LPA	Les petites affiches, Lextenso
N°	Numéro
not.	Notamment
nov.	Novembre
OAA	Observatoire des Actionnaires d'Avenir
obs.	Observation
oct.	Octobre
OPCVM	Organisme de placements collectifs en valeurs mobilières
op. cit.	<i>Opere Citato</i> (dans l'ouvrage cité)
ORSE	Observatoire sur la responsabilité sociale des entreprises
OTI	Organisme tiers indépendant
p.	Page
PME	Petites et moyennes entreprises
préc.	Précité
préf.	Préface
PSI	Prestataire de service d'investissement
PUAM	Presse universitaire d'Aix-Marseille
PUF	Presses universitaires de France
RCA	Revue responsabilité civile et assurances, LexisNexis
RCDIP	Revue critique de droit international privé, Dalloz
RDA	Revue de droit des affaires, Université Panthéon-Assas
RDAI	Revue de droit des affaires internationales
RDBB	Revue de droit bancaire et de la bourse
RDBF	Revue de droit bancaire et financier, LexisNexis
RDC	Revue des contrats, Lextenso

RDI	Revue de droit immobilier, Dalloz
RDP	Revue du droit public, Lextenso
RDT	Revue de droit du travail, Dalloz
REF	Revue d'économie financière
Rép. civ. Dalloz	Encyclopédie Dalloz, répertoire de droit civil
Rép. com. Dalloz	Encyclopédie Dalloz, répertoire de droit commercial
Rép. sociétés Dalloz	Encyclopédie Dalloz, répertoire de droit des sociétés
resp.	Respectivement
Rev. adm.	Revue administrative, PUF puis Economica
Rev. AMF	Revue mensuelle de l'Autorité des marchés financiers
Rev. Banque	Revue Banque
Rev. dr. UE	Revue de droit de l'Union Européenne
Rev. proc. coll.	Revue des procédures collectives, LexisNexis
Rev. sociétés	Revue des sociétés, Dalloz
Rev. trav.	Revue de droit du travail, Dalloz
RFDA	Revue française de droit administratif, Dalloz
RF gestion	Revue Française de gestion
RIDC	Revue internationale de droit comparé
RIDE	Revue internationale de droit économique
RJC	Revue de jurisprudence commerciale
RJDA	Revue de jurisprudence de droit des affaires, Éd. Francis Lefebvre
RJE	Revue juridique de l'environnement
RLDA	Revue Lamy droit des affaires
RLDC	Revue Lamy droit civil
RRJ	Revue de la recherche juridique, PUAM
RSC	Revue de science criminelle et de droit comparé, Dalloz
RSE	Responsabilité sociale des entreprises
RSG	Revue des sciences de gestion
RSO	Responsabilité sociale des organisations
RTD civ.	Revue trimestrielle de droit civil, Dalloz
RTD com.	Revue trimestrielle de droit commercial, Dalloz

RTD eur.	Revue trimestrielle de droit européen
RTDF	Revue trimestrielle de droit financier
S.	Recueil Sirey
s.	Suivant
SA	Société anonyme
SAS	Société par actions simplifiée
Sanct. AMF	Décision de la Commission des sanctions de l'AMF
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i> (organisme fédéral américain de réglementation et de contrôle des marchés financiers)
sept.	Septembre
SICAV	Société d'investissement à capital variable
spéc.	Spécialement
Supra.	Voir plus haut
t.	Tome
T. com.	Tribunal de commerce
T. corr.	Tribunal correctionnel
TEEC	Transition énergétique et écologique pour le climat
TGI	Tribunal de grande instance
TJ	Tribunal judiciaire
TPE	Très petites entreprises
TPICE	Tribunal de première instance des communautés européennes
TRACFIN	Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins
UC	Unité de compte
UNEP-FI	<i>United Nations Environment Programme – Finance Initiative</i> (Initiative Financière du Programme des Nations Unies pour l'environnement (PNUE))
UN-PRI	<i>United Nations Principles of Responsible Investment</i> (Principes d'investissement socialement responsable des Nations Unies)
US SIF	<i>US Forum for Sustainable and Responsible Investment</i> (Forum américain pour l'investissement socialement responsable)
v.	Voir
vol.	Volume

Sommaire

Remerciements	III
Liste des abréviations, sigles et acronymes.....	IV
Sommaire	XIII
INTRODUCTION GENERALE	1
PREMIERE PARTIE	41
La protection par une approche interne : la gestion responsable.....	41
<i>Titre I - Une politique de gestion socialement responsable</i>	<i>42</i>
CHAPITRE I - La mise en œuvre d’une politique de gestion socialement responsable ..	43
CHAPITRE II - Le contrôle de conformité d’une politique de gestion socialement responsable.....	140
<i>Titre II - Les risques inhérents à la politique de gestion socialement responsable</i>	<i>212</i>
CHAPITRE I - Les risques de conflits d’intérêts	213
CHAPITRE II - Les risques de défaut de conformité des critères extra-financiers.....	285
DEUXIEME PARTIE.....	322
La protection par une approche externe : l’investissement socialement responsable ...	322
<i>Titre I - Les investisseurs socialement responsables.....</i>	<i>323</i>
CHAPITRE I - Les investisseurs-personne physique	324
CHAPITRE II – Les investisseurs-personne morale	377
<i>Titre II - Le financement des entreprises socialement responsables</i>	<i>425</i>
CHAPITRE I - Les produits et services financiers socialement responsables	426
CHAPITRE II - La Perspective d’un marché financier socialement responsable	492
CONCLUSION GENERALE	546
Bibliographie.....	549
Index.....	616
Table des matières	620

INTRODUCTION GENERALE

« Science sans conscience n'est que ruine de l'âme »

François Rabelais

1. L'approche socialement responsable : une éthique appliquée aux entreprises.

Quelle utilité pourrait avoir l'éthique dans l'entreprise alors même que la finalité de celle-ci est, *a priori*, à l'antipode de l'éthique ? L'entreprise est une structure destinée à créer de la richesse et à maximiser les profits. N'est-il pas inconcevable de penser que l'éthique a une place de choix dans l'entreprise ? Pas vraiment. L'approche socialement responsable en est la preuve.

À l'origine, l'approche socialement responsable est un ensemble de normes éthiques établies à destination des entreprises afin de lutter contre les effets néfastes de leurs activités sur l'environnement et le social. Plusieurs entreprises ont adhéré à cette approche pour se donner une image vertueuse. De plus, le caractère éthique de cette approche a favorisé l'adhésion massive des entreprises, parce qu'elles se croyaient à l'abri de toute contrainte relative à la prise en compte des critères non financiers dans leur politique de gestion. Seulement, elles ont sous-estimé l'influence et le rayonnement de l'éthique, qui est désormais une science morale omniprésente dans tous les domaines d'activités.

2. L'éthique : une science morale ubiquiste. L'éthique¹ est une notion qui a traversé les époques en raison de son adaptation temporelle et spatiale. Plusieurs philosophes et penseurs se sont intéressés à l'éthique, mais Aristote reste le premier à fonder ses thèses et ses

¹ Sur cette notion philosophique, v., S. AUROUX, « Éthique », in, « *Encyclopédie Philosophique Universelle. Les Notions Philosophiques. Dictionnaire* », A. JACOB (dir.), Vol. I, Paris PUF, 1998, p. 870-872, spéc. p. 870 ; A. ETCHEGOYEN, « La valse des éthiques », Paris, François Bourin, 1991, p. 48 ; P. RICOEUR, « Éthique et morale », in « *Lectures I. Autour du politique* », Paris, Seuil, coll. Points Essais, 1991, p. 258-270, spéc. p. 258 ; A. COMTE-SPONVILLE, « Morale ou éthique ? », in « *Valeur et vérité* », Études cyniques, Paris, PUF coll. Perspectives critiques, 1994, p. 183-20 ; R. OGIEN, « Le réalisme morale », PUF Paris, coll. Philosophie morale 1999 ; Y. PESQUEUX, « La politique responsable de l'éthique dans le capitalisme », in « *Éthique et capitalisme* », D. DUPRÉ (dir.), Economica, Paris, coll. Connaissance de la gestion 2002, p. 183-184 ; D. DUPRÉ et I. GIRERD-POTIN, « Essor d'une consommation éthique », in « *Éthique et capitalisme* », D. DUPRÉ (dir.), *op. cit.*, p. 118 ; G. VÉRA, « Les ennemis de l'éthique », in « *Éthique et capitalisme* », D. DUPRÉ (dir.), *op. cit.*, p. 37 ; F. DERMANGE et L. FLACHON (dir.), « Éthique et droit », Éditions Labord et Fides, coll. Le champ éthique, Genève, 2002, p. 15 ; M. CANTO-SPERBER (dir.), Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale, PUF, coll. Dictionnaires Quadriège, 2004.

conclusions sur l'éthique de l'Homme. Ses travaux comprennent quatre traités d'éthique : l'Éthique à Nicomaque, l'Éthique à Eudème, la Grande Morale et des Vertus et des Vices². L'éthique aristotélicienne se résume au bonheur de l'Homme³. Ce bonheur n'est ni dans le plaisir ni dans la richesse, mais correspond plutôt à une vie vertueuse⁴. L'éthique au sens où Aristote l'entend est une vertu éthique c'est-à-dire un ensemble d'actes ou de comportements conformes au bien⁵ et qui perfectionnent celui qui la pose.

3. L'éthique aristotélicienne est partagée par Saint Thomas d'Aquin. Ce dernier est d'accord avec Aristote sur la nature de l'éthique, notamment sur la doctrine du bonheur et des vertus, mais il va plus loin dans l'intelligibilité des choses et souligne davantage les structures fondamentales de l'agir humain⁶. Il transpose la théorie morale d'Aristote axée sur la prudence en une philosophie morale qui s'appuie strictement sur les premiers principes de l'intellect pratique⁷. La grande différence entre Aristote et Saint Thomas d'Aquin s'opère au niveau de ce qui relève du bien. Pour Aristote, l'éthique est uniquement centrée sur l'Homme et lui permet de rechercher le bien afin qu'il perfectionne le vertueux qu'il désire être. Mais pour Saint Thomas d'Aquin, le bien auquel il faut faire référence est le bien chrétien⁸. Il va alors intégrer le bonheur d'Aristote dans la béatitude chrétienne c'est-à-dire le bonheur promis par Dieu⁹. En dépit de leur divergence, ces deux penseurs reconnaissent que l'éthique est saisie par un raisonnement moral qui distingue le bien du mal.

4. Le terme éthique vient du grec « *ethos* » qui signifie à la fois le « *lieu* » où nous

² Le dernier ouvrage est sûrement apocryphe : il a été composé après la mort d'Aristote, sans que l'on puisse préciser à quelle époque. Certains estiment donc que le corpus aristotélicien comprend trois traités d'éthique.

³ V., J. TRICOT, « Aristote. Éthique à Nicomaque », Traduction 1959, Livre I, Éditions Les Échos du Maquis, janvier 2014, p. 22 et s ; P. D'ELBÉE, « ARISTOTE. 10 clés pour repenser le management », Mardaga, coll. Smart Leader, 2021, p. 71 : « Le but de l'éthique, n'est pas un savoir sur le bonheur qui pourrait rester spéculatif, mais une pratique concrète. L'homme heureux n'est pas seulement quelqu'un qui pense bien, mais quelqu'un qui agit bien. Cette approche « pratico-pratique » est caractéristique d'Aristote. Elle se démarquerait des approches déclaratives d'entreprises affichant des valeurs qui ne sont pas vraiment vécues. ».

⁴ J. TRICOT, « Aristote. Éthique à Nicomaque », *op. cit.* Pour définir la vertu, Aristote propose une définition générique (V., 1105b - 1106a, Définition générique de la vertu : la vertu est un « *habitus* », p. 47-48) et une définition spécifique (V., 1106a - 1106b, Définition spécifique de la vertu : la vertu est une « *médiété* », p. 48-49). Après avoir défini la vertu, il la catégorise selon qu'elle soit intellectuelle ou morale (V., 1138b - 1139b, Objet de la vertu intellectuelle, combinaison du désir et de l'intellect, p. 129 et s. ; 1106b - 1107a, Définition complète de la vertu morale, et précisions nouvelles, p. 50 et s.).

⁵ Par opposition à ce qui est mal. C'est la morale qui établit ce qui est bien ou mal. Quelqu'un qui a un comportement mal est vicieux, mais quelqu'un qui a un comportement qui est bien est vertueux.

⁶ L. J. ELDERS, « L'éthique de Saint Thomas d'Aquin. Une lecture de La Secunda Pars de la Somme de Théologie », Traduction française de V. POMMERET, L'Harmattan, Les Presses Universitaires de l'IPC, 2005, p. 16.

⁷ *Ibid.*

⁸ V., Th. -D. HUMBRECHT, « Lire Saint Thomas d'Aquin, Ellipses 2009 », p. 49 et s., spéc. p. 52.

⁹ *Ibid.*, p. 53.

habitons et ce qui nous habite, autrement dit, les us et coutumes, les habitudes, les mœurs, par extension, notre façon d'habiter le monde et de l'habiter avec autrui selon des normes, des valeurs, la signification de notre agir¹⁰. Raymond FIRTH définit l'éthique comme « *un examen abstrait, philosophique, des bases du bien et du mal en général, des fondements de ces notions et leurs relations avec la conduite et la destinée humaine* »¹¹. « *L'éthique est traditionnellement présentée comme la partie de la philosophie qui étudie la morale et ses fondements, comme la façon de se diriger, de se comporter, l'art de diriger la conduite ou les mœurs. La morale, quant à elle, est habituellement présentée comme ce qui concerne les règles de conduite en usage dans une société* »¹². Selon Hans Jonas, « *l'éthique est là pour ordonner des actions et pour réguler le pouvoir d'agir. Elle doit donc exister d'autant plus que les pouvoirs de l'agir qu'elle doit réguler sont plus grands* »¹³. Pour lui, le premier principe d'une « *éthique du futur* » ne se trouve pas lui-même dans l'éthique en tant que doctrine du faire [...], mais dans la métaphysique en tant que doctrine de l'être, dont l'idée de l'homme forme une partie¹⁴. De ces différentes définitions découlent trois subdivisions de l'éthique.

5. La première est celle de l'éthique normative c'est-à-dire de l'éthique en tant qu'elle propose des normes, qui, par définition, prescrivent ce qui est « *bien* » ou « *mal* », « *ce qu'il faut faire* » et « *ce qu'il ne faut pas faire* »¹⁵. La deuxième est celle de la méta-éthique qui ne prescrit rien c'est-à-dire qu'elle ne fait qu'analyser le discours moral pour en évaluer la rationalité¹⁶. Elle est l'étude des concepts, des jugements et des raisonnements moraux. La dernière est celle de l'éthique appliquée qui consiste à apporter des réponses aux questions spécifiques posées aux éthiques normatives par des domaines particuliers de la vie morale tels que l'éthique médicale, la bioéthique, l'éthique des affaires, l'éthique militaire,

¹⁰ P. FORTIN, « La morale, l'éthique, l'éthicologie. Une triple façon d'aborder les questions d'ordre moral », Presses de l'Université du Québec, coll. Éthique, 1995, p. 2. V. aussi, J.-M. FERRY, « Commandement moral, exigence éthique, engagement métaphysique », in « *Introduction à l'éthique. Penser, croire, agir.* », J.-D. CAUSSE et D. MÜLLER (dir.), Labor et Fides, coll. Le champ éthique, 2009, p. 19-20.

¹¹ R. FIRTH, « *Elements of Social Organization* », Boston, Beacon Press, 3e éd., 1963, p. 183-214, spéc. p. 184.

¹² A. BARÈGE, « L'éthique et le rapport au travail », Thèse de Droit privé, Université de Lille II, dir. B. BOSSU, Tome 47, LGDJ, coll. Thèses, sous-coll. Bibliothèque de droit social, préf. B. BOSSU, 2008, p. 4.

¹³ H. JONAS, « Le principe de responsabilité : une éthique pour la civilisation technologique », Paris, Editions du Cerf 1990, p. 61.

¹⁴ *Ibid.*, p. 70. Cette position de JONAS qui refuse de renvoyer la loi morale à un pur projet humain n'est pas contradictoire en soi avec la position de Kant, V., E. KANT, « La religion dans les limites de la simple de la simple raison », trad. et avant-propos par J. GIBELIN, Paris Vrin 1972, p. 38.

¹⁵ J.-C. BILLIER, Introduction à l'éthique, PUF 2010, p. 9.

¹⁶ *Ibid.*, p. 10. La méta-éthique est à l'éthique normative, ce qu'est l'épistémologie aux sciences. L'étude des éthiques normatives amène inévitablement à examiner les thèses méta-éthiques qu'elles impliquent, ou sur lesquelles elles reposent.

etc.¹⁷ La méta-éthique et l'éthique appliquée permettent de mieux redéfinir le contenu de l'éthique normative issue de la morale afin qu'elle soit plus adaptée aux personnes qui devront s'y conformer. L'éthique est sourcée de la morale, mais ces deux notions peuvent être utilisées de manière alternative.

6. La notion d'éthique est souvent assimilée à celle de la morale. En ce sens, elle désigne « *tout ensemble de principes gouvernant l'action des individus pour autant qu'ils agissent en fonction de leur appartenance à un groupe social déterminé et que cette appartenance impose des règles de conduite* »¹⁸. Cette définition de l'éthique s'inscrit dans le cadre de la morale et met en exergue les principes moraux qui gouvernent l'action des individus. Toutefois, la notion d'éthique peut être définie indépendamment de la morale. En dehors du cadre de la morale, l'éthique désigne « *l'étude théorique des principes qui guident l'action humaine dans les contextes où le choix est possible* »¹⁹. Autrement dit, l'éthique est « *une réflexion critique sur les valeurs qui orientent nos actions au regard de notre conception du bien et du juste, dans une situation donnée* »²⁰. L'éthique incite l'individu à adopter un bon comportement et à le responsabiliser. La notion d'éthique a donc une double acceptation et est intrinsèquement liée à la morale, mais elles ne sont pas interchangeables.

7. À la différence de l'éthique, la morale est abrupte et statique par essence, possiblement individuelle, mais surtout collective²¹. La morale fixe les règles dont la collectivité a besoin pour subsister et se pérenniser. La morale recherche le bien-être collectif là où l'éthique recherche l'expression du libre arbitre de chaque individu. Par ailleurs, « *l'éthique ne prétend à aucune vérité absolue, elle n'entend pas juger l'action des hommes et des groupes sociaux à la mesure d'un système de valeurs transcendantes, elle se veut amoral, critique et non normative* »²². Or, la morale se veut normative et censure tout acte contraire aux prescriptions. Théoriquement, l'éthique ne peut donc pas se substituer à la morale. Factuellement, le recul de la morale dû à son dogmatisme et à son état de sclérose, à laisser émerger l'éthique comme un substitut de la morale. L'éthique vient compenser l'inadaptabilité de la

¹⁷ *Ibid.* L'expression « éthique appliquée » peut être trompeuse. Il s'agit bien moins de démontrer comment une éthique normative quelconque peut être administrée d'en haut à une profession ou à une pratique que de montrer comment une profession ou une pratique engendre des questions spécifiques qui interrogent les éthiques normatives.

¹⁸ S. AUROUX, « Éthique », *op. cit.*, p. 870.

¹⁹ *Ibid.*

²⁰ J.-C. MAGENDIE, « Éthique et conformité dans les entreprises », *Rev. sociétés* 2019, p. 730.

²¹ J. VILANOVA, « Morale, éthique et droit : une nécessaire distinction. Éthique médicale », *SRH* 2013, p. 16.

²² B. OPPETIT, « Philosophie de droit », Dalloz, coll. Bibliothèque Dalloz, 2022, p.138. *Adde*, B. OPPETIT, « Éthique et vie des affaires », in *Mélanges offerts à A. Colomer*, Litec 1994, p. 319 et s.

morale. Forte de sa flexibilité et de son origine morale, l'éthique s'est substituée à la morale et est devenue une science morale qui s'immisce dans tous les domaines, dont le droit.

8. L'éthique et le droit : une science morale intégrée au droit. On a longtemps opposé droit et éthique aux motifs qu'ils soient incompatibles, le droit étant caractérisé par l'existence de sanctions étatiques alors que l'éthique en tant que science morale est dépourvue de sanctions, car celles-ci correspondent tout au plus à des remords ou à des sanctions intérieures²³. Cette théorie selon laquelle droit et éthique sont incompatibles n'est plus d'actualité et semble inexacte²⁴. Comme l'a si bien remarqué le philosophe Marc-Alain DESCAMPS, « *le droit décide, la morale commande, l'éthique recommande* »²⁵.

9. Le droit français est, à bien des égards, imprégné de morale en ce qu'il traduit les valeurs essentielles d'une société fondée sur les lumières et c'est l'importance qui s'attache à ces valeurs qui a conduit à leur conférer un caractère obligatoire²⁶. Certaines règles morales ont été intégrées au droit et sont devenues des principes juridiques sous diverses formes. C'est le cas par exemple du devoir moral de ne pas nuire à autrui qui connaît plusieurs transpositions au plan juridique (interdiction de tuer, de donner des coups, interdiction de voler...), de l'octroi de délais de paiement aux personnes qui justifient de difficultés financières, de la protection dans le droit des contrats de la partie la plus faible et plus particulièrement du consommateur ou encore de l'obligation conjugale de respect, de fidélité, de secours et d'assistance qui sont autant de traductions de règles de la morale²⁷. Il en est de même du principe de la bonne foi, qui est l'illustration la plus significative de l'intégration des sciences morales dans le droit.

10. La notion de la bonne foi est une notion morale qui renvoie à la conscience des

²³ V., G. HEGEL, « Propédeutique philosophique », Trad. et préfacé par M. DE GANDILLAC, Éditions De Minuit, coll. Arguments, 1997, p. 37 : « "Le droit ne dépend pas de l'intention qu'on a en agissant...Le droit n'a rien à voir avec la conviction que ce que j'ai à faire soit juste ou injuste...Enfin le droit ne dépend non plus en rien de la disposition d'esprit dans laquelle un acte est accompli ».

²⁴ V., G. RIPERT, « La règle morale dans les obligations civiles », LGDJ, coll. Anthologie du droit, 2013. Dans cet ouvrage, l'auteur a démontré à quel point la règle morale irriguait et vivifiait le droit civil français. Il émet l'hypothèse de l'existence propre d'une éthique juridique qui ne serait pas un simple décalque de la morale (p. 397) ; P. DIENIER, « Ethique et droit des affaires », D. 1993, p. 17 : « le droit, tout le droit, même dans ses aspects les plus techniques, est toujours dominé par la loi morale dans sa fonction normative ».

²⁵ Cité par M.-A. PEYRON, « Droit éthique et justice », in « *la justice prédictive* », Collectif d'auteurs, Dalloz 2018, coll. « Archives de philosophie du droit », t. 60, n° 1, p. 323-326, spéc. p. 323.

²⁶ J.-C. MAGENDIE, « Éthique et conformité dans les entreprises », *op. cit.*

²⁷ S. DRUFFIN-BRICCA, « L'essentiel de l'introduction générale du droit », Gualino, Lextenso, coll. Les Carrés, 17^e éd. 2021, p. 24.

cocontractants et en cas de litige, à celle du juge²⁸. « *Se comporter de bonne foi, ce n'est pas seulement une règle d'urbanité, c'est également en affaires refuser la morale de Dallas et faire preuve d'un minimum de loyauté et d'honnêteté envers son cocontractant, qui est aussi son partenaire dans une commune entreprise ...* »²⁹. La bonne foi est intégrée au droit positif à l'article 1104 du Code civil et est érigée depuis 2016 comme un principe juridique d'ordre public³⁰. Le principe de la bonne foi acquiert une force obligatoire absolue à laquelle il est impossible d'y déroger par une clause contractuelle. Pour autant, le juge ne devrait pas pouvoir relever d'office le moyen tiré de la bonne foi³¹. Il examine l'obligation légale de bonne foi à travers la loyauté du cocontractant³². Le respect du principe de la bonne foi est une obligation qui pèse sur les cocontractants depuis les pourparlers jusqu'à la rupture du contrat. La bonne foi du cocontractant est toujours présumée³³. Il revient à celui qui remet en cause la bonne foi de son cocontractant d'en rapporter la preuve. Le principe de la bonne foi est non seulement fondamental dans le droit national, mais également dans les Principes européens du droit des contrats et les principes d'UNIDROIT relatifs au contrat de commerce international³⁴. Le principe de bonne foi originellement morale est un principe juridique universel qui acte la prise en compte de l'éthique dans le droit positif. Le lien qui subsiste entre droit et éthique est qualifié par certains auteurs d'osmose³⁵ parce que d'une part, l'éthique renforce le droit par la légitimation morale qu'elle lui confère³⁶ et d'autre part,

²⁸ Ph. LE TOURNEAU et *alii.*, « Droit de la responsabilité et des contrats. Régimes d'indemnisation », Dalloz, coll. Dalloz Action 2020, 12^e éd., n° 3124, p.152 ; C. JARROSSON, « La bonne foi, instrument de moralisation des relations économiques internationales », in « L'Éthique dans les relations économiques internationales – En hommage à Ph. FOUCHARD », Pedone, 2006, p. 185 et s. ; Ph. STOFFEL-MUNCK, « L'éthique du droit des contrats », in « *L'éthique du droit des affaires* », J.-B. D'ONORIO (dir.), Téqui, 2008, p. 27 et s. ; R. JABBOUR, « La bonne foi dans l'exécution du contrat », thèse de droit privé, Université de Paris I, dir. L. AYNÉS, préf. L. AYNÉS, LGDJ, 2016, n° 119 et s.

²⁹ Cité par G. AMÉDÉE-MANESME, « Éthique et droit privé », Gaz. Pal. 2001, n°356, p. 15.

³⁰ Art. 1104 al. 2 C. civ.

³¹ N. BALAT, « Le juge contrôlera-t-il d'office la bonne foi des contractants ? », D. 2018, p. 2099. L'auteur affirme qu'autoriser le juge à relever d'office le moyen tiré de la bonne foi aurait l'effet « *d'une bombe contractuelle* ».

³² V., Cass. com., 27 février 1996, n° 94-11.241, *Vilgrain*, P IV, n° 65 ; D. 1996. 518, note Ph. MALAURIE ; JCP 1996. II. 22665, note J. GHESTIN ; RTD civ. 1997. 114, obs. J. MESTRE ; Cass. com., 12 mars 2013, n° 12-11.970, NP, Dr. sociétés 2013, n° 78, note R. MORTIER ; Rev. sociétés 2013. 689, note T. MASSART ; RDC 2013. 873, note Y.-M. LAITHIER ; RTD civ. 2013. 373, obs. B. FAGES ; Cass. com., 12 avril 2016, n° 14-19.200, 14-20.529 et 14-20.844, NP, Rev. sociétés 2016. 509, note K. DECKERT ; Gaz. Pal. 28 oct. 2016. 74, note J.-M. MOULIN ; JCP E 2016. 1584, note Ph. BRUNSWICK ; D. 2017. 375, obs. M. MEKKI.

³³ Art 2268 C. civ.

³⁴ Art. 1.7, 1, principes UNIDROIT : « les parties sont tenues de se conformer aux exigences de la bonne foi dans le commerce international » ; formule semblable dans les Principes du droit européen des contrats, art. 1.106, 1 ; v., N. CAYROL, C. JARROSSON, Ph. JESTAZ et J.-L. SOURIOUX, « Par le Droit, Au-delà du Droit. Écrits du Professeur J.-L. SOURIOUX », LexisNexis, 2011, p. 280.

³⁵ L. GODEFROY, « Éthique et droit de l'intelligence artificielle. Osmose ou symbiose ? », D. 2020, p. 231 ; v. aussi, S. DRUFFIN-BRICCA, L'essentiel de l'introduction générale du droit, *op. cit.* L'auteur utilise plutôt le terme « d'interpénétration ».

³⁶ L. GODEFROY, « Éthique et droit de l'intelligence artificielle. Osmose ou symbiose ? », *op. cit.*

l'éthique en tant que science morale compense l'absence de droit par des réglementations non contraignantes qui *in fine* inspirent le droit.

11. L'éthique et l'absence de droit : une science morale qui peut être source de normes juridiques. L'un des objectifs du droit est de réglementer les rapports entre les acteurs d'un groupe. En l'absence de droit, il existe un vide juridique qui attise les conflits entre les acteurs et engendre un dérèglement du groupe. Ce défaut de réglementation est généralement compensé par des règles non contraignantes établies par les acteurs du groupe sur la base de la science morale. Par l'éthique, les acteurs du groupe ou les acteurs partageant le même but, dialoguent voire négocient afin d'aboutir à un corps de règles qui correspond à la fois aux acteurs concernés et au but poursuivi. L'éthique en tant que science morale constitue le fondement de ce corps de règles qui est susceptible d'évolution ou d'adaptation en fonction des usages et de l'efficacité des règles existantes. L'éthique pallie l'absence de droit et organise plus ou moins l'harmonie au sein des acteurs concernés. Outre la carence du pouvoir étatique de sanction, l'éthique constituée en corps de règles joue le même rôle que le droit. L'application à long terme de l'éthique par les acteurs permet au droit de se saisir aisément des problèmes résolus par l'éthique et de se prononcer à partir de celle-ci. L'éthique inspire, précède et accompagne alors le droit. Le temps de l'éthique aboutit à la création du consensus social nécessaire à l'établissement de la règle de droit³⁷. C'est ainsi que l'éthique devient une source de normes juridiques.

12. Le recours à l'éthique révèle incontestablement une crise d'une régulation juridique par trop désengagée et coupée de certaines valeurs communes dont la nécessité se ressent pourtant dans la vie sociale³⁸. Bon nombre de scandales financiers, de catastrophes environnementales et sociales causées par les entreprises ont notamment révélé une insuffisance de réglementations et ont conduit à renforcer, par l'éthique, les exigences en termes de transparence, d'informations et de responsabilité. Cette éthique s'inscrit dans le cadre de l'approche socialement responsable et est destinée aux entreprises. L'analyse de l'approche socialement responsable et de l'entreprise (I) devrait permettre d'évaluer sur cette dernière l'influence de la première (II).

³⁷ M.-A. PEYRON, « Droit éthique et justice », *op. cit.*, p. 324.

³⁸ B. OPPETIT, « Philosophie de droit », *op. cit.*

I – L’analyse des termes « entreprise » et « approche socialement responsable »

13. L’éthique est désormais omniprésente dans toutes les activités humaines. Lorsque ces activités sont réglementées, l’éthique accompagne le droit. En l’absence de réglementation, l’éthique devient la norme référente. Parler de norme en ce qui concerne l’éthique peut paraître juridiquement inadaptée car l’inapplication d’une norme aboutit à une sanction, tel n’est pas le cas, en principe, des règles éthiques. Pour autant, il ne faut pas confondre la norme éthique et la norme juridique. La première est dépourvue de sanctions étatiques alors que la seconde est assortie de sanctions assurées par l’autorité publique. L’avancé du développement durable a révélé une absence de réglementation en la matière. Ce défaut de réglementation a permis l’émergence d’une éthique normative qu’est l’approche socialement responsable (A) à destination des entreprises (B).

A- L’approche socialement responsable

14. L’approche socialement responsable est une notion inexistante du vocabulaire de la compliance et qui est évoquée pour la première fois dans ces travaux. Elle a pour objet de réguler les effets sociaux et environnementaux de la mondialisation. Elle peut être définie comme l’ensemble des règles issues de la responsabilité sociale de l’entreprise (RSE). Concrètement, elle englobe les règles non-contraignantes (1) et contraignantes (2) de la RSE.

1- L’approche volontaire de la RSE

15. **Origine de la RSE.** La RSE est un mouvement d’origine anglo-américaine qui a été évoquée pour la première fois en 1916 par l’économiste américain John M. CLARK, dans son article intitulé *The Changing Basis of Economic Responsibility* où il propose un contrôle social des affaires, c’est-à-dire un élargissement des responsabilités de l’entreprise dans le volet social³⁹. Mais le père fondateur de la *Corporate Social Responsibility* (CSR ou RSE en français) est l’économiste Howard R. BOWEN qui l’a théorisé dans son ouvrage intitulé *The Social Responsibilities of the Businessman* en 1953⁴⁰. BOWEN établit deux

³⁹ J. M. CLARCK, *The Changing Basis of Economic Responsibility*, *Journal of Political Economy* 1916, vol. 24, n°3, p.209-229 ; V., F. BOUYOUD, *Le management stratégique de la responsabilité sociale des entreprises*, Thèse en Sciences de gestion, Paris Conservatoire Nationale des Arts et Métiers (CNAM) et Laboratoire d’innovation, de prospective stratégique et d’organisation (LIPSOR), dir. Y. PESQUEUX et L. CAPPELLETTI, 2010, p.44.

⁴⁰ H. BOWEN, *Social Responsibilities of the Businessman*, “New York, Harper & Brothers”1953; V. aussi, K. DAVIS, *Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities?* *California Management Review*, 1960, p. 70-76. Pour l’auteur, « la responsabilité sociale de l’entreprise concerne les actions et les décisions que prennent les hommes d’affaires pour des raisons qui vont, en partie, au-delà des intérêts purement techniques et économiques

démarches de RSE : « *la clarification de la responsabilité au cœur du management des organisations et la construction d'une éthique économique à l'initiative de la Fédération des églises protestantes américaines* »⁴¹. Originellement, la RSE était une pratique religieuse qui permet aux croyants d'exercer ou de financer une activité conformément aux prescriptions religieuses. Cette pratique initialement religieuse a dépassé le cadre de la religion et a pris une envergure internationale avec l'intégration des préoccupations sociales et environnementales. L'internationalisation de la RSE est due d'une part, par la mondialisation des économies et la montée en puissance des entreprises multinationales dont le poids est souvent supérieur aux États eux-mêmes⁴². D'autre part, par le développement sans précédent de « *l'irresponsabilité sociétale* » de ces mêmes multinationales laissées trop souvent sans contrôle et qui engendrent des catastrophes écologiques (Érika, Prestige, A.Z.F.), des catastrophes sociales (Metaleurop, biscuits Lu...), des catastrophes financières (Enron, Worldcom, Vivendi Universal), et des catastrophes sanitaires⁴³. La RSE devient un instrument permettant d'éviter ou de limiter la survenance de ces catastrophes et de mettre les multinationales face à leurs responsabilités.

16. Notion de la RSE. D'après la Commission Européenne, la RSE est définie comme « *un concept qui désigne l'intégration volontaire, par les entreprises, de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et leurs relations avec les parties prenantes* »⁴⁴. Il ressort de cette définition que la RSE vise les entreprises et reste un acte volontaire et individuel. C'est donc une norme éthique qui incite les entreprises à mieux considérer les conséquences de leurs activités sur les problématiques liées au respect des droits de l'Homme, aux conditions de travail, de rémunération et d'employabilité, aux questions environnementales, et la lutte contre la fraude et la corruption. Cette norme éthique incite également à élargir le champ des personnes concernées par l'activité de l'entreprise au-delà du triptyque classique « *dirigeants-salariés actionnaires* »⁴⁵. L'ensemble des

de l'entreprise » ; W. C. FREDERICK, *The growing Concern Over Business Responsibility, California Management Review 1960*, p.54-61. Pour cet auteur, « *En dernière analyse, la responsabilité suppose une attitude civique à l'égard des ressources économiques et humaines, et une volonté d'utiliser ces ressources pour satisfaire des buts sociaux élevés et pas simplement l'intérêt étroitement circonscrit d'une personne privée ou d'une entreprise.* ».

⁴¹ V., F. LÉPINEUX, J.-J. ROSÉ, C. BONANNI et S. HUDSON, « La responsabilité sociale des entreprises : théories et pratiques », Paris, Dunod, coll. Management sup., 2010, p. 55.

⁴² B. SAINCY, « La R.S.E., entre mode managériale et exigences de la société : le rôle des pouvoirs publics », Petites affiches 2004, n°41, p. 15.

⁴³ *Ibid.*

⁴⁴ Commission Green Paper, Livre Vert : « Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises », COM 2001/0366 du 18 juillet 2001.

⁴⁵ C. NEAU-LEDUC, « La responsabilité sociale de l'entreprise : quels enjeux juridiques ? », Dr. social 2006, p. 952.

personnes concernées par l'activité de l'entreprise sont qualifiées par la RSE de « *parties prenantes à l'entreprise* ». Ces dernières englobent non seulement le triptyque classique des personnes concernées au sein de l'entreprise, mais également les fournisseurs, les établissements de crédit, les sous-traitants, les consommateurs, les collectivités publiques ou les organisations non gouvernementales. En outre, le concept de la RSE impose aux entreprises qui y adhèrent que leurs performances globales soient mesurées en fonction de leurs résultats économiques et de leurs contributions sur l'environnement ou le social. Les entreprises adhérentes doivent mieux informer les parties prenantes sur leur contribution en matière environnementale et sociale.

17. Cette information qui consiste à rendre compte de l'effort réalisé par l'entreprise sur les enjeux sociaux, environnementaux, de gouvernance et de droits de l'Homme est souvent dévoyée par les entreprises à des fins commerciales et de marketing. Une politique axée sur la RSE vient flatter l'image de l'entreprise dans le cadre d'une appréhension politiquement correcte de celle-ci, et ce, sous la pression croissante de consommateurs souhaitant consommer « *propre* » dans tous les sens du terme et d'organisations non gouvernementales n'hésitant pas à recruter acteurs et actrices célèbres mobilisant les foules⁴⁶. Cette fonction commerciale de la RSE se substitue à sa fonction principale qui est l'encadrement des entreprises sur les enjeux sociaux et environnementaux.

18. Fonction de régulation de la RSE. Le besoin de réglementation par la RSE vient d'une pratique des entreprises multinationales qui consiste à installer leur siège social ou les filiales de production dans des États dont les législations en matière sociale et environnementale sont beaucoup plus souples par rapport à d'autres États. La RSE vient ainsi pallier les difficultés du multilatéralisme c'est-à-dire qu'elle vient combler le vide réglementaire ouvert par le démantèlement du fordisme et par la mondialisation économique⁴⁷. Le champ d'application de la RSE est mondial et les réglementations des domaines dans lesquels elle est censée réguler les entreprises sont disparates d'un État à un autre. Afin de créer un corpus de règles uniforme à travers le monde, plusieurs organismes privés ont élaboré avec les entreprises multinationales, des normes privées internationales en matière de RSE. C'est le cas par exemple du *Global Reporting Initiative (GRI)* qui élabore un référentiel de divulgation d'informations environnementales et sociales et propose des guides pour le *reporting*

⁴⁶ *Ibid.*

⁴⁷ G. BESSE, « À qui profite la RSE ? La responsabilité sociétale des entreprises peut-elle réguler les effets sociaux de la mondialisation ? », Dr. soc. 2005, p. 991.

non financier ; des Principes pour l'investissement responsable (PRI) qui établissent les lignes directrices d'un investissement socialement responsable ; les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales qui ont été adoptés en 1976 par les États membres de l'OCDE et constituent un outil essentiel pour promouvoir la conduite responsable des entreprises ; les principes de l'Équateur qui ont été créés en 2006 et constituent un cadre de référence du secteur financier visant à identifier, évaluer et gérer les risques environnementaux et sociaux des projets⁴⁸. Toutes ces normes issues de la RSE viennent compenser le déficit de régulation mondiale. Cependant, la multiplication des organismes privés qui mettent en place des normes mondiales de la RSE rend illisibles et incompréhensibles toutes ces normes. De surcroît, cette pluralité de normes ne favorise pas une évaluation sociale et environnementale des entreprises alors que la pertinence de cette évaluation reste centrale pour la mise en œuvre de la RSE⁴⁹. On passe là d'une inexistence de normes à une surabondance de normes. Par ailleurs, la RSE qui est une norme éthique vient empiéter sur les normes étatiques, ce qui fait l'objet de critiques chez les juristes puisqu'elle crée une confusion entre les normes éthiques et celles qui relèvent de l'autorité publique. Cette hybridation des normes n'a pas permis au droit de se saisir de ce concept dès son apparition et a rendu les juristes sceptiques à l'égard de ce concept. En dépit de cette saisine tardive par le droit, la RSE est passée d'une approche volontaire à une approche imposée.

2- L'approche imposée de la RSE

19. Critique juridique sur une régulation hybride de la RSE : brève tension entre le droit et la gestion. La RSE est initialement un concept issu des sciences économiques et de gestion⁵⁰. Nombreux sont les spécialistes de ces domaines qui partagent la conception

⁴⁸ V., C. MALECKI, « *La RSE : une norme singulière et plurielle* », RDBF n° 3, 2015, dossier 35, p. 100 ; *id.*, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les entreprises cotées ? », Dr. soc. 2003, p. 818.

⁴⁹ V., M. LE NET, « Comment évaluer les performances éthiques des entreprises ? », Rev. Entreprise éthique, vol. 10, 1999, p. 7-8.

⁵⁰ J. PASQUERO, « La responsabilité sociale de l'entreprise comme objet des sciences de gestion, un regard historique », in « *Responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise* », M.-F.B. TURCOTTE et A. SALMON (dir.), Presses de l'Université du Québec, 2005, p.112-143 ; *id.*, « les défis de la gestion responsable », in « *les défis du management* », M. KALIKA (dir.), Paris, liaisons 2002, coll. « Entreprises et Carrières », p. 31-48 ; *id.*, « De l'éthique du marché à l'éthique de la responsabilité: les nouvelles formes de responsabilité sociale de l'entreprise », in « *Responsabilité sociale d'entreprise et finance responsable : quels enjeux ?* », D.-G. TREMBLAY et D. ROLLAND (dir.), Presses de l'Université du Québec 2004b, p. 35-62 ; Y. PESQUEUX, « La responsabilité sociale de l'entreprise comme thème de gestion ? », Revue Sciences de Gestion, 2008, n° 64, p. 209-223 ; *id.*, « Protocole d'évaluation en responsabilité sociale de l'entreprise », Actes du Colloque AOM-ISEOR 2009, Lyon, Juin 2009 ; *id.*, « Organisations : modèles et représentations », Presses Universitaires de France, 2002, coll. Gestion, Paris ; B. PIGÉ, « Gouvernance, Contrôle et Audit des Organisations », *Economica*, Coll. Gestion, 2008 ; *id.*, « Éthique, marché et gouvernance : espace discrétionnaire et responsabilité sociale des grandes entreprises », Revue Sciences de Gestion, 2008, n° 64, p. 225-247.

de la RSE, puisque selon eux, ce concept n'est qu'un « *nouvel avatar du capitalisme, destiné à anticiper des régulations contraignantes* »⁵¹. Pour certains, « *le moment libéral n'a que trop duré* »⁵². Si les spécialistes des sciences économiques et de gestion n'ont pas hésité à accueillir favorablement la RSE, les juristes en revanche ont très mal perçu sa fonction normative. La perception de la RSE par les juristes était dès le départ erronée, car ils pensaient que les normes de la RSE viendraient exclure les normes légales et donc obligatoires, voire elles retarderaient ou empêcheraient l'élaboration de normes juridiques contraignantes en anticipant les évolutions de ce dernier par une soumission volontaire⁵³. Le risque de promouvoir des normes issues de la RSE est d'être en dehors de l'orbite du système juridique environnant, d'être présenté ou pensé comme un contre système, ou du moins comme un système alternatif⁵⁴. Les juristes assistaient de manière impuissante à ce qui semblerait être l'éviction du monopole étatique dans la production des normes sur le plan mondial au profit des entreprises et des organismes internationaux privés. La possibilité d'élaborer des normes privées afin d'annihiler l'action du législateur n'était pas pour déplaire aux entreprises, mais était source de tension entre le droit et la gestion.

20. Cette tension n'avait pourtant pas lieu d'être puisque les normes RSE n'ont pas vocation à se substituer aux normes légales. Les normes éthiques ont vocation à aller au-delà des normes juridiques pour tendre vers le bien⁵⁵. Les normes éthiques incitent le droit à réguler ou à s'adapter. Avec la RSE, les entreprises ont compris qu'il pouvait élaborer leur propre règle en incorporant des règles étatiques puis éthiques en attendant que le droit se prononce. Cette conception de normes à l'initiative des acteurs concernés n'est pas nouvelle puisque le droit administratif a été également créé par les administrations avant de devenir

⁵¹ V., D. PLIHON, *Le Nouveau Capitalisme*, Paris : Ed. La Découverte, coll. Repères, 3^e éd. 2009.

⁵² Y. PESQUEUX, « Gouvernance et privatisation », Paris, PUF, coll. La politique éclatée, 2007, p. 36.

⁵³ C. NEAU-LEDUC, « La responsabilité sociale de l'entreprise : quels enjeux juridiques ? », *op. cit.*

⁵⁴ I. DAUGAREITH, « Le droit à l'épreuve de la RSE », in « *Repenser la Responsabilité Sociale de l'Entreprise* », C. GENDRON et B. GIRARD (dir.), Armand Colin 2013, p. 199-214, spéc. p. 201.

⁵⁵ J. PASQUERO, « La responsabilité sociale de l'entreprise comme objet des sciences de gestion, un regard historique », *op. cit.*, p. 112. V. aussi la pyramide de Carroll, A. B. CARROLL, *The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the moral management of organizational Stakeholders*, *Business Horizon*, July-August 1991, p. 39-48; *id.*, *A three-dimensional conceptual model of corporate social performance*, *Academy of Management Review*, 4, 1979, p. 497-505.

En 1991, Carroll a établi une nouvelle conceptualisation de la responsabilité sociale des entreprises sous la forme d'une pyramide. Dans cette pyramide, les responsabilités économiques forment la base de la responsabilité, suivies des responsabilités légales. Viennent ensuite les responsabilités éthiques et au sommet de la pyramide nous trouvons les responsabilités philanthropiques. La limite principale de cette pyramide des responsabilités de Carroll est qu'elle ne donne aucune indication sur ce qui se passe lorsque deux (ou plusieurs) responsabilités entrent en conflit ce qui est assez fréquent dans le monde des affaires surtout en ce qui concerne les responsabilités économiques et les responsabilités éthiques.

un droit autonome⁵⁶. Il n'y a donc pas d'opposition à faire entre les normes issues de la RSE et les normes juridiques. En revanche, la nature de la responsabilité, qui est le maître mot de la RSE a irrité les praticiens du droit.

21. La nature de la responsabilité de la RSE : Existe-t-il une corrélation entre la nature des normes et celle de la responsabilité ? La responsabilité est le moyen privilégié du concept de la RSE pour amener les acteurs privés à prendre conscience des conséquences de leurs activités sur les parties prenantes. La responsabilité occupe une place centrale dans la réflexion éthique au point de la résumer parfois à elle seule⁵⁷. C'est une notion éthique,⁵⁸ philosophique⁵⁹, sociologique⁶⁰ et juridique⁶¹. D'après le dictionnaire critique de la RSE, « Être responsable signifie, au sens le plus commun, rendre compte de ses actes et d'en assumer les conséquences...La responsabilité est donc évaluée a posteriori, à partir des conséquences de l'action et du fait que l'agent assume ces conséquences. Une conception alternative de la responsabilité consiste à poser l'agent comme responsable a priori »⁶². Dans le dictionnaire de l'Académie française, la responsabilité est définie comme « l'obligation qu'a une personne de répondre de ses actes, de les assumer, d'en supporter les conséquences du fait de sa charge, de sa position, etc. »⁶³.

22. La RSE est une démarche volontaire de l'entreprise et est constituée de normes éthiques c'est-à-dire des règles de droit mou. Parce que les normes issues de la RSE ne sont pas censées être contraignantes, la responsabilité qui en découle ne serait qu'une responsabilité morale. Or en droit, la responsabilité est civile ou pénale. Il n'existe pas de responsabilité morale. La mise en application de ce concept dans le système juridique devient alors très difficile. Les juristes doivent alors cerner le concept, ses contours et déterminer les modalités d'application dans le système juridique. C'est la raison pour laquelle la RSE a

⁵⁶ V., J.-L. MESTRE, « Introduction historique au droit administratif français », PUF, coll. Droit Fondamental, 1985, p. 197 et s. ; R. CHAPUS, « Droit administratif général », Montchrestien, coll. Précis Domat, 2001, 15^e éd., p. 1-10 ; G. DUMONT et J. SIRINELLI, « Droit administratif », Dalloz, coll. HyperCours 2021, 14^e éd., p. 3-8 ; S. CASSESE, « La construction du droit administratif. France et Royaume-Uni », Montchrestien 2000, p. 21-41.

⁵⁷ F. DERMANGE, « La Responsabilité », in « Introduction à l'éthique », *op. cit.*, p. 283.

⁵⁸ V., H. JONAS, « Le principe de responsabilité : une éthique pour la civilisation technologique », *op. cit.*

⁵⁹ V., P. RICOEUR, « Le concept de responsabilité. Essai d'analyse sémantique », Paris Esprit 1995.

⁶⁰ V., P. FAUCONNET, « La responsabilité. Étude de sociologie », Paris Librairie Félix Alcan 1928.

⁶¹ V., art. 1240 du C. Civ. Le principe de la responsabilité a été introduit dans le Code civil par la loi 1804-02-09 promulguée le 19 février 1804.

⁶² J. BALLET et F.-R. MATHIEU, « V^o Responsabilité », in « Dictionnaire critique de la RSE », N. POSTEL et R. SOBEL (dir.), Presses Universitaires du Septentrion, coll. Capitalismes, Éthique, Institutions, 2013, p. 415 et s.

⁶³ V^o, « Responsabilité », in *Dictionnaire de l'Académie française*, tome III, Paris fayard 2011, coll. Littérature française.

tardivement été intégrée au droit.

23. Le caractère non-contraignant des normes issues de la RSE a pu laisser penser qu'il existe une corrélation entre la nature de la norme et la nature de la responsabilité. Mais juridiquement, ce n'est pas parce qu'une norme relève de l'éthique qu'elle est automatiquement dénuée de toute responsabilité juridique. D'abord, il convient de rétablir que la RSE n'est pas vraiment une démarche volontaire. Elle l'est dans la décision prise par l'entreprise de s'y engager ou non, décision qui relève de sa liberté de gestion et de sa politique sociale à défaut de prescription légale⁶⁴. Elle ne l'est guère dans sa réalisation, car des impératifs juridiques vont s'imposer à commencer, par exemple, celui d'une négociation loyale et d'une exécution de bonne foi des actes ou des accords conclus⁶⁵. Dès lors que l'entreprise accepte de se conformer aux normes issues de la RSE, sa responsabilité civile peut être engagée en cas de manquement. Par ailleurs, les instruments juridiques de la RSE se sont multipliés en quelques années⁶⁶ et la littérature juridique sur le sujet est abondante⁶⁷. La RSE n'est plus

⁶⁴ C. NEAU-LEDUC, « La responsabilité sociale de l'entreprise : quels enjeux juridiques ? », *op. cit.*

⁶⁵ *Ibid.*

⁶⁶ *V. par ex.*, en droit interne : Loi constitutionnelle n° 2005-205 du 1^{er} mars 2005 relative à la Charte de l'environnement *JORF* 2 mars 2005, p. 3697 ; Loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement, *JORF* du 13 juillet 2010, p. 1290 5; Loi n° 2008-757 du 1^{er} août 2008 relatives à la responsabilité environnementale et à diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine de l'environnement *JORF* du 2 août 2008, p. 12361 ; Loi n°2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles réglementations économiques, *JORF* du 16 mai 2001, p. 7776 ; Loi n°2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, *JORF* du 20 février 2001, p. 2774.

V. par ex. en droit communautaire : Directive n°2014/95/UE du Parlement Européen et du Conseil, 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *JOUE* n° L 330, 15 nov. 2014, p. 1.

⁶⁷ *V. par ex.*, C. MALECKI, Responsabilisé sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable, LGDJ 2014 ; E. MAZUYER, « Identification et régulation d'un phénomène complexe », in « *Regards croisés sur le phénomène de la RSE* », E. MAZUYER (*dir.*), La Documentation française, Paris, 2010, p. 15-39 ; S. LAULOM, « La RSE comme instrument de mise en œuvre du droit », in « *Regards croisés sur le phénomène de la RSE* », *op. cit.*, p. 189-202 ; Ph. BISSARA, R. FOY et A. DE VAUPLANE, Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées – Conseils et comités, Paris Joly, coll. Pratique des affaires, 2007 ; V. MAGNIER (*dir.*), La gouvernance des sociétés cotées face à la crise. Pour une meilleure protection de l'intérêt général, Paris LGDJ, coll. Droit des affaires 2010, préf. Ph MARINI ; Fr. MAGNUS, Les groupes de sociétés et la protection des intérêts catégoriels. Aspects juridiques, Bruxelles, Larcier, coll. Les Dossiers du journal des tribunaux, 2011, t. 81, préf. A. AUTENNE et N. THIRION ; A. BOYER, L'impossible éthique de l'entreprise : réflexions sur une utopie moderne, Paris, éd. D'Organisation, 2002 ; M. CAPRON et Fr. QUAIREL-LANOIZELÉE, Mythes et réalités de l'entreprise responsable. Acteurs, enjeux, stratégies, Paris, La Découverte, coll. Algorithme, 2004 ; Th. WIEDEMANN-GOIRAN, Fr. PERIER et Fr. LÉPINEUX, Développement durable et gouvernement d'entreprise : un dialogue prometteur, Éd. D'Organisation 2003 ; F. MEYER, « La responsabilité sociale de l'entreprise, un concept juridique ? », *Dr. ouvrier* 2005, p. 185 ; J.-P MINGASSON, « La responsabilité sociale des entreprises - Concept et place dans l'agenda politique européen », *Petites Affiches*, 26 févr. 2004, n° 41, p. 7 ; N. NOTAT, « La RSE » *Futurible* n° 288, juillet-août 2003, p. 11 ; J.-R SEGAL, A. SOBCZAK et CE. TRIOMPHE, « La responsabilité sociale des entreprises et les conditions de travail », rapport de la Fondation européenne pour l'amélioration des conditions de travail, 2003 ; A. SOBCZAK, « Réseaux de sociétés et codes de conduite : un nouveau modèle de régulation des relations de travail des entreprises européennes », *LGDJ*, 2002 ; *id.* (*dir.*), « La responsabilité globale » *Sem. soc. Lamy* 2004, n° 1186, p. 117 ; R. RAFFRAY, « La diffusion à l'initiative de l'entreprise. *Reporting* et

aujourd'hui uniquement une norme éthique. Elle est désormais une norme juridique avec un mécanisme informationnel conséquent imposée aux entreprises. Ces dernières sont considérées comme des sujets de droit malgré qu'elles n'aient pas une véritable existence juridique.

B- La perception juridique de l'entreprise

24. Entreprise : dernière et principale composante de la RSE. Le terme entreprise est souvent confondu avec celui de société alors qu'il s'agit de deux termes bien distincts et que la confusion de ces deux termes est au cœur du problème que la RSE prétend traiter⁶⁸. Si la loi définit le terme de société, elle ne donne aucune définition de l'entreprise. En l'absence de définition légale de l'entreprise, la doctrine s'est efforcée à préciser les contours, en la considérant comme « *un ensemble de moyens humains et matériels concourant, sous une direction économique à la réalisation d'un objectif économique* »⁶⁹. Généralement, l'entreprise est perçue comme une activité économique organisée par une communauté humaine et ayant un centre de pouvoirs et de décisions. Elle est définie sous le prisme de l'activité économique. En ce sens, Jean PAILLUSSEAU affirmait que « ce sont les activités économiques qui font naître l'entreprise et ce sont les entreprises qui *nourrissent les activités économiques ; les entreprises sont donc les acteurs principaux de l'activité économique. Elles sont donc caractérisées par une activité économique, un ensemble de moyens (humains, d'approvisionnement, de production, de transformation, d'accès aux marchés, d'identification et de ralliement de la clientèle, de financement), un centre de décision de*

expertise », in « *L'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY et J. THÉRON (dir.), LGDJ 2015, p. 37.

⁶⁸ J.-P. ROBÉ et E. MAZUYER, « Faut-il faire une évaluation sociale des entreprises ? », *Revue de droit du travail* 2010, p.413.

⁶⁹ G. BLANC, « Les frontières de l'entreprise en droit commercial », D. 1999, chr., p. 415 ; v. aussi, M. DESPAX, « L'entreprise et le droit », Thèse de Droit privé, Université de Toulouse, dir. G. MARTY, LGDJ, Paris, préf. G. MARTY, 1957; *id.*, « L'évolution du droit de l'entreprise », *Écrits en l'honneur de J. SAVATIER*, PUF 1992, p. 177 ; G. LYON-CAEN et A. LYON-CAEN, « La doctrine de l'entreprise », in « *Dix ans de droit de l'entreprise* », Librairie technique, 1978, p. 599 ; J. LAROQUE, « Réflexions sur la jurisprudence de la chambre sociale de la Cour de cassation », in « *Tendances du droit du travail français contemporain* », Mélanges CAMERLYNCK, Dalloz, 1978, p. 32 : l'entreprise est « une unité économique et sociale, la réunion de tous les éléments collaborant à une œuvre commune de production quel que soit sa forme juridique ou sa personnalité » ; G. FARJAT, « Une reconnaissance de l'entreprise en droit français ? », *RID éco.*, 1987, p. 521 ; P. LE CANNU, « La notion juridique d'entreprise », *Petites affiches* 1986, p. 19 ; L. IDOT, « La notion d'entreprise », *Rev. sociétés* 2001, p. 191 : « l'entreprise est caractérisée par son objet qu'est l'exercice d'une activité économique, mais également par une unité d'organisation et par l'existence d'un pouvoir de décision autonome » ; P. DIDIER, « Une définition de l'entreprise », in « *Le droit privé Français à la fin du XXe siècle. Études offertes à P. CATALA* », Litec 2001, p. 849 ; T. TARROUX, « La notion d'entreprise », *JCP N* 2002, n° 4, p. 1684 ; J. PAILLUSSEAU, « Le droit des activités économiques à l'aube du XXIe siècle », D. 2003, p. 260-268 et 322-332 ; *id.*, « Entreprise, société, actionnaires, salariés : quels rapports ? », D. 1999, p. 157.

pouvoir, une organisation complexe constituée de multiples organisations particulières comme celle du fonctionnement de l'activité ou des activités, une communauté humaine organisée, de l'actionnariat (associé participant au capital social), un centre d'intérêts (la création de l'entreprise fait naître des intérêts appelés intérêts catégoriels), un objet d'organisation juridique et peuvent s'organiser en réseaux »⁷⁰. Pour Olivier FAVEREAU, l'entreprise est une « *organisation économique, sans existence juridique officielle, dont la composition des membres (parfois appelés "parties prenantes") est indéterminée, variant en fonction des préoccupations scientifiques et/ou politiques de l'époque sur les responsabilités de ladite organisation [...]* »⁷¹. En dépit de son rôle économique et social certain, l'entreprise n'a pas d'existence juridique. C'est une notion économique qui a un écho utile en droit. Elle sert d'instrument de référence se prêtant à toutes les conjugaisons⁷². Dire que l'entreprise n'existe pas en droit peut paraître paradoxal, la loi et la jurisprudence faisant référence au terme d'entreprise notamment en droit du travail⁷³ et en droit des procédures

⁷⁰ J. PAILLUSSEAU, « Le droit des activités économiques à l'aube du XXI^e siècle », *op. cit.*, p. 322. Sur la définition de l'entreprise, le législateur européen considère l'entreprise comme « *un ensemble organisé de moyens, en vue de la poursuite d'une activité économique, que celle-ci soit essentielle ou accessoire* » (Directive n°77/187/CEE du Conseil du 14 février 1977 concernant le rapprochement des législations des États membres relatives au maintien des droits des travailleurs en cas de transfert d'entreprises, d'établissements ou de parties d'établissements, *JOCE* 5 mars 1977, n° L 61, p. 0026-0028, modifiée par Directive n° 98/50/CE du Conseil du 29 juin 1998, *JOCE* 17 juillet 1998, n° L 20, p. 0088 - 0092).

Dans un but d'évaluation statistique, le droit communautaire européen précise qu'une entreprise est constituée d'« *une unité organisationnelle de production de biens et de services jouissant d'une certaine autonomie de décision notamment pour l'affectation de ses ressources courantes* » (Règlement du Conseil, CE n° 696/93, 15 mars 1993, relatif aux unités statistiques d'analyse et d'observation du système productif dans la Communauté, Annexe, Sect. III A, *JOCE* 30 mars 1993, n° L 76, p. 1).

⁷¹ O. FAVEREAU, « Entreprise : la grande déformation », *Parole et silence*, coll. Humanités, 2014, p. 19-20.

⁷² A. SUPIOT, « Groupes de sociétés et paradigme de l'entreprise », *RTD com.*, 1985, p. 622 et s., spéc. p. 623.

⁷³ En droit du travail et selon les intérêts en jeu, le législateur et la jurisprudence font référence à l'entreprise mais également à ses déclinaisons que sont : l'établissement, à l'unité économique et sociale ou au groupe.

Concernant le terme « entreprise », v. par exemple, art. L. 1224-1, L. 5143-1 du Code du travail ; G. DUCHANGE, *La notion d'entreprise en droit privé, essai en droit du travail*, LexisNexis 2014.

Concernant le terme « établissement », v. par exemple, L. 2316-20 et s., L. 2313-2, L. 5427-8 du Code du travail ; Cass. soc., 19 juin 1985 n° 84-60914, Bull. civ. V, n° 254 : « *La notion d'établissement distinct présente un caractère à la fois fonctionnel et relatif et s'apprécie par rapport à la spécificité de la fonction concernée* » ; B. DESJARDINS, « *La notion d'établissement en droit du travail* », *RJS* 1993, p. 215 ; L. PECAUTRIVOLIER, « *La notion d'établissement distinct et le droit de la représentation du personnel* », *JCP S* 2012, p. 1305.

Concernant le terme « unité économique et sociale » (UES), v. par exemple, L. 2322-4, L. 3322-2 du Code de Travail ; Cass. crim., 23 avril 1970, D. 1970, p. 444 ; Cass. soc., 2 mai 2000, n° 99-60.085, Bull. civ. V, n°163 ; G. BLANC-JOUVAN, « *L'unité économique et sociale et la notion d'entreprise* », *Dr. Social*, 2005, p.68 : « *L'unité économique suppose une direction unique c'est-à-dire que toutes les personnes morales qui composent le groupe sont sous la direction d'un même organe central... Quant à l'unité sociale, elle suppose que les salariés des diverses entités concernées aient des intérêts communs* » ; I. DESBARATS, « *La notion d'unité économique et sociale en droit du travail* », in *Mélanges dédiés à M. DESPAX*, 2002, p.75 ; J. GRANGÉ, « *la reconnaissance de l'UES* », *JCP S* 2012, p. 1268 ; J. SAVATIER, « *Le contentieux de la reconnaissance de l'UES* », *Dr. soc.* 2007, p. 1248.

Concernant le terme « groupe », v. par exemple, art. L. 3315-4, L. 3324-2 et s., L. 3344-1 du Code du travail ; F. FAVENNEC-HÉRY, « *L'extinction de la relation de travail dans les groupes* », *Dr. soc.* 2010, p. 762 ; A. MAZEAUD, « *Le déploiement de la relation de travail dans les groupes sociétés. Aspects de droit du travail* », *Dr.*

collectives⁷⁴. Pour autant, l'entreprise n'a pas d'existence juridique consacrée. C'est la société, notion juridiquement consacrée, qui sert de moyens fonctionnel (1) et d'expression (2) à l'entreprise.

1- La société : un moyen fonctionnel de l'entreprise

25. Historique législatif de la notion de société⁷⁵. Aux termes de l'article 1832 du Code civil de 1804, « *La société est un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre quelque chose en commun dans le but de partager le bénéfice qui pourra en résulter* ». De cette définition, la société n'est pas perçue comme une entité, mais plutôt comme un bien commun voire un bien indivis proportionnellement aux apports de chaque cocontractant. À cette époque, la société acquiert la personnalité morale dès la conclusion du contrat de société ou lorsque les circonstances d'acquisition de la personne morale prévues par les cocontractants sont réunies⁷⁶. C'est le contrat de société qui fait naître la société, lui accorde la personnalité juridique et permet la distribution des dividendes au bon vouloir des cocontractants.

26. Comme bien commun, la société était « *la chose* » des cocontractants, seules leurs volontés comptaient. La concentration des parts sociales entre les mains d'une seule personne entraînait la dissolution de plein droit de la société. Il était donc inconcevable non seulement d'envisager la création d'une société unipersonnelle, mais également d'autoriser les dirigeants de ces sociétés à accomplir des actes de disposition sans l'accord des cocontractants. Au surplus, les fruits issus de la société perçue comme un bien indivis étaient considérés comme des fruits civils⁷⁷ et donc, en cas de cession des parts sociales, les dividendes de l'année devaient être répartis au *pro rata temporis* entre le cédant et le cessionnaire⁷⁸. Cette conception de la société va connaître une première évolution avec la Loi du

soc. 2010, p. 738 ; P. MORVAN, « Groupes d'entreprises et rémunérations du travail », Dr. soc. 2010, p. 748 ; J.-F. CESARO, « la négociation collective dans les groupes de sociétés », Dr. soc. 2010, p. 780.

⁷⁴ V., Livre VI du Code de Commerce : Des difficultés des entreprises. (Art. L. 610-1 à L. 696-1)

⁷⁵ V., J. PAILLUSSEAU, « La mutation de la notion de société et l'intérêt social », Rev. sociétés 2020, p. 523.

⁷⁶ Dans sa version de 1804, l'art. 1843 C. Civ. disposait que : « La société commence à l'instant même du contrat, s'il ne désigne une autre époque ».

⁷⁷ Sur la nature juridique des fruits issus de la société comme bien indivis, la jurisprudence de la Cour de Cassation considérait que : « les bénéfices des sociétés commerciales [...] participent de la nature des fruits civils auxquels il y a lieu de les assimiler, en ce qu'ils sont réputés s'acquérir jour par jour au cours de chaque exercice social », Cass. civ., 21 octobre 1931, DP, 1933, 1, 100, note P. CORDONNIER ; S. 1933, 1, 137, note H. BATTIFOL. Cass. civ., 7 juillet 1941, DH, 1941 p. 370.

⁷⁸ Sur la distribution des dividendes au prorata de la durée de jouissance des parts sociales, il a été jugé dans le cadre d'une succession que : « ...Participant de la nature des fruits civils, ces dividendes ont été acquis jour par jour à l'usufruitier, et devaient, en conséquence, dans cette proportion être compris dans l'actif successoral », Cass. civ., 7 juillet 1941, DH, 1941 p. 370 ; S. 1942, 1, 87. Pour la Cour, le calcul de l'actif successoral devrait

24 juillet 1966⁷⁹.

27. Cette loi de 1966 relative aux sociétés commerciales va modifier la notion de société, car elle va amorcer la consécration de l'idée d'une société en tant qu'entité ou institution au détriment du bien commun. D'abord, la loi de 1966 va séparer le contrat de société de la personnalité morale en ce qui concerne les sociétés commerciales. Dès la promulgation de cette loi, le contrat de société ne confère plus la personnalité morale, celle-ci s'acquiert dès son immatriculation au registre du commerce et des sociétés⁸⁰. Ensuite, la Loi de 1966 maintient l'existence de la société malgré la réunion de toutes les parts sociales entre les mains d'une seule personne. Cette disposition amorce l'avènement des sociétés unipersonnelles⁸¹. Enfin, cette Loi organise la représentation de la société : en désignant pour chaque forme sociale, l'organe social habilité à diriger ; en délimitant l'étendue des pouvoirs du représentant de la société ; et en organisant la publicité de la désignation du représentant légal⁸².

28. La Loi de 1966 se caractérise par une ingérence massive du législateur dans l'élaboration du régime juridique des sociétés et occasionne en conséquence un recul flagrant de la liberté contractuelle des parties au contrat de société. En écartant la personnalité morale

être fait en intégrant une part des bénéfices distribués après le décès, au prorata de la durée de la jouissance du *de cuius*.

Dès 1984, la Cour de Cassation a jugé que seules les sommes qui font partie du bénéfices distribuables réparti en fonction des statuts entre les ayants droit et celle ayant fait l'objet d'une décision de distribution par l'assemblée des actionnaires participent de la nature des fruits, Cass. com., 23 octobre 1984, n° 82-12.386, Bull. Joly, 1985, p. 97 ; Defrénois 1985, p. 1284, obs. A. HONORAT ; Rev. sociétés, 1986, p. 97, obs. J.-J. DAIGRE. Dans cet arrêt, la Cour de Cassation a refusé de qualifier de dividendes des sommes ayant fait l'objet d'une simple évaluation de la part d'un expert sans décision de l'assemblée générale. Autrement dit si les dividendes doivent être analysés comme des fruits, ce ne sont pas pour autant des fruits civils.

À partir de cette décision, la Cour de Cassation a par la suite estimé que « c'est la décision de l'assemblée générale de distribuer tout ou partie des bénéfices réalisés au cours de l'exercice sous forme de dividendes qui confère à ceux-ci l'existence juridique, d'où il suit que, la créance de dividendes n'existait pas à la date du décès et ne pouvait donc faire partie de l'actif successoral », Cass. com. 23 octobre 1990, n° 89-13.999, Bull. civ IV, n° 247 ; JCP E, 1991, II, 127, note P. SERLOOTEN ; JCP N 1991, II, 97, note M. MARTEAU-PETIT ; D., 1991, 173, obs. Y. REINHARD, RTD Civ., 1991, p. 361, obs. F. ZÉNATI. Dans le même sens, v., Cass. com. 9 juin 2004, n° 01-02.356, JCP E, 2004, 1132, Bull. Joly, 2004, 1403, note H. LE NABASQUE, Dr. Sociétés, 2004, n° 204, note F.-G. TRÉBULLE, Dr. et patr., 2005, 132, note D. PORACCHIA ; Cass. com., 19 septembre 2006, n° 03-19.416, Dr. Sociétés, 2006, n° 185, note J. MONNET.

⁷⁹ Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, *JORF* du 26 juillet 1966. Sur cette loi, v., I. URBAIN-PARLÉANI et P.-H. CONAC (*dir.*), Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966, Dalloz 2018, Acte du colloque organisé par la Faculté de Droit de l'Université de Paris Descartes, les 23 et 24 juin 2016.

⁸⁰ Art. 5 al. 1 de la Loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales. L'acquisition de la personnalité morale par immatriculation au registre du commerce et des sociétés va s'étendre aux sociétés civiles en 1978.

⁸¹ Art. 9 de la Loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

⁸² V., Ph. DIDIER, « L'évolution de la représentation de la société depuis la loi de 1966 », in « *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966* », I. URBAIN-PARLÉANI et P.-H. CONAC (*dir.*), *op. cit.*, p.71 à 79, spéc. p. 71-72.

de la société du contrat de société, la Loi de 1966 a voulu marquer l'indépendance de l'entité sociétaire vis-à-vis des cocontractants du contrat de société. Cette volonté du législateur de promouvoir l'entité sociétaire va se poursuivre avec la loi du 11 juillet 1985⁸³.

29. Comme son nom l'indique, la Loi du 11 juillet 1985 relative à l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée et à l'exploitation agricole à responsabilité limitée va entériner la création des sociétés unipersonnelles à responsabilité limitée⁸⁴. Plus important encore, l'article premier alinéa premier de cette Loi dispose : « *L'article 1832 du Code civil est ainsi rédigé : la société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourrait en résulter* ». Cette Loi de 1985 matérialise clairement la distinction entre le contrat de société et l'entreprise commune qui permet aux associés de partager les bénéfices ou de contribuer aux pertes. C'est la société qui, en tant que personne juridique, en tant que personne morale, exerce l'activité, « *l'entreprise commune* »⁸⁵. Il n'est donc pas dans l'essence de la société d'être un groupement de personnes et son organisation ne peut être simplement contractuelle⁸⁶. La Loi de 1985 consacre l'institutionnalisation de la société, on est passé d'une conception contractuelle de la société à une conception institutionnelle. Il en ressort que la notion de société a une double acceptation. D'une part, elle vise essentiellement la personne morale et d'autre part, elle vise à organiser juridiquement la société.

30. La société comme une organisation juridique réglementée. La société naît à partir du contrat de société. Ce contrat est donc l'acte constitutif de la société et se matérialise par les statuts. Ce sont ces dernières qui précisent les caractéristiques ainsi que les règles de fonctionnement de la société. L'article L. 210-2 du Code de commerce dispose : « *La forme, la durée qui ne peut excéder quatre-vingt-dix-neuf ans, la dénomination sociale, le siège social, l'objet social et le montant du capital social sont déterminés par les statuts de la*

⁸³ La Loi n°85-697 du 11 juillet 1985 relative à l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL) et à l'exploitation agricole à responsabilité limitée (EARL), *JORF* du 12 juillet 1985, p. 7862.

⁸⁴ Art. 1 alinéa 2 de la Loi du 11 juillet 1985 : « [La société] peut être instituée, dans les cas prévus par la loi, par l'acte de volonté d'une seule personne ».

Art. 2 de la Loi du 11 juillet 1985 : « La société à responsabilité limitée est instituée par une ou plusieurs personnes qui ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports »

Art. 11 de la Loi du 11 juillet 1985 : « Une ou plusieurs personnes physiques majeures peuvent instituer une société civile dénommée « exploitation agricole à responsabilité limitée » régie par les dispositions des chapitres I et II du titre IX du livre III du Code civil, à l'exception de l'article 1844-5. Les associés ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports ».

⁸⁵ J. PAILLUSSEAU, « La mutation de la notion de société et l'intérêt social », *op. cit.*

⁸⁶ *Ibid.*

société ». Selon la forme sociale, le législateur réglemente plus ou moins le fonctionnement de la société⁸⁷. Les statuts élaborent l'organisation et le fonctionnement de la société en fonction des dispositions d'ordre public du législateur. Ces statuts peuvent être complétés par un acte annexe, couramment appelé règlement intérieur.

31. L'organisation juridique de la société repose essentiellement sur les statuts et parfois sur le règlement intérieur. Ce sont les statuts qui organisent les rapports entre les associés eux-mêmes, entre les associés et les organes sociaux, entre la société et les tiers. Les statuts revêtent une importance capitale pour la société, car ils représentent le socle juridique de ladite société. C'est la raison pour laquelle le législateur a imposé que la modification des statuts nécessite la réunion d'une assemblée générale extraordinaire. La société est donc un moyen d'organiser le fonctionnement de l'entreprise.

32. Sans la société, l'entreprise en tant qu'organisation est vouée à l'échec. La société est le principal instrument juridique qui sert à structurer l'entreprise. Outre sa fonction structurelle, la personnification de la société favorise l'expression collective de l'entreprise.

⁸⁷ La loi a minutieusement réglementé les sociétés anonymes (SA) et les sociétés à responsabilité limitée (SARL). En revanche, le législateur est plus souple et accorde une liberté contractuelle plus importante concernant les sociétés anonymes simplifiées (SAS).

2- La société : un moyen d'expression de l'entreprise

33. La société comme un sujet de droits et d'obligations. Pour être un sujet de droit, une société doit être dotée de la personnalité morale. Celle-ci s'acquiert dès l'immatriculation de la société au registre du commerce et des sociétés⁸⁸. La personnalité morale a suscité de nombreuses controverses doctrinales⁸⁹, mais son intérêt est certain. C'est exclusivement par elle, que la société passe de l'état d'acte juridique à l'état de sujet de droit ayant des droits et devoirs. Au-delà de ces vicissitudes doctrinales, les personnes morales sont à l'interface entre les personnes physiques, sujets de droit comme elles, et les entités non personnalisées juridiquement, groupements de personnes comme elles⁹⁰. L'attribution de la personnalité morale permet aux sociétés de bénéficier des droits attachés à la personnalité⁹¹. La jurisprudence reconnaît ainsi aux sociétés personnifiées le droit de se prévaloir d'une atteinte à l'honneur ou à la considération⁹², d'une violation du domicile au sens de l'article 226-4 du Code Pénal⁹³ ou encore d'une atteinte à la vie privée⁹⁴. Si la personnalité des personnes morales s'apparente à celle des personnes physiques, la première relève d'une fiction juridique.

34. La notion de fiction en droit. Les fictions en droit ont toujours existé depuis le droit

⁸⁸ Art. 1842 C. Civ.

⁸⁹ V. L. MICHOU, *La théorie de la personnalité morale et son application au droit français*, éd. Panthéon-Assas, coll. Intronvables, 2020 ; N. MATHEY, « Recherche sur la personnalité morale en droit privé, Thèse de Droit privé à l'Université de Paris II, dir. L. LEVENEUR, 2001.

⁹⁰ L. DUMOULIN, « Les droits de la personnalité des personnes morales », *Rev. sociétés*, 2006, p. 1.

⁹¹ V., P. KAYSER, « Les droits de la personnalité, Aspects théoriques et pratiques », *RTD civ.* 1971, p. 445 ; A.-M. LUCIANI, « Les droits de la personnalité - Du droit interne au droit international privé », thèse de droit de l'Université de Paris I, P. LAGARDE (*dir.*), 1996 ; F. PETIT, *Les droits de la personnalité confrontés au particularisme des personnes morales*, D. 1998, p. 831 ; M. TELLER, « Les droits de l'homme de l'entreprise », *in* « *Droit économique et droits de l'homme* », L. BOY, J.-B. RACINE et F. SIIRIAINEN (*coord.*), Larcier, 2009, p. 263 ; H. MARTRON, « Les droits de la personnalité des personnes morales de droit privé », Thèse de droit de l'Université de Poitiers, J.-C. HALLOUIN (*dir.*), LGDJ 2011 ; G. LOISEAU, « Des droits humains pour personnes non humaines », D. 2011, p. 2558 ; N. CAMPAGNE, « Réalité et limites de la protection de la vie privée des entreprises », *RLDI* 2014, p. 101.

⁹² Cass. 1^{er} civ., 30 mai 2006, n° 04-17.102, *Bull. civ. I*, n° 273 ; *RJPF* 2006, n° 9, p. 10, note E. PUTMAN, D. 2006. 1913. Dans cet arrêt, la Cour de Cassation reconnaît sans ciller une « action en réparation d'une atteinte à l'honneur ou à la considération d'une personne morale » ; Cass. 1^{re} civ. 5 juillet 2000, *CCE* fév. 2001, comm. A. Lepage, n° 21.

La Cour de Cassation admet aussi qu'une société puisse poursuivre l'auteur d'une dénonciation calomnieuse quand bien même cette incrimination est prévue dans le titre II du livre II du Code Pénal consacré aux « atteintes à la personne humaine », et plus particulièrement au chapitre VI qui traite des atteintes à la personnalité, *v.*, Cass. crim., 22 juin 1999, n° 98-80.593, *Bull. crim.*, n° 142 ; D. 2000. Somm. 35, obs. Y. MAYAUD.

⁹³ Cass. crim. 23 mai 1995, n° 94-81.141, *Bull. crim.*, n° 193, p. 524 ; D. 1995, IR p. 222 ; *RTD civ.* 1996, p. 130, obs. J. HAUSER.

Art. 226-4 du C. Pén. (version en vigueur jusqu'au 1^{er} janvier 2002 : « L'introduction ou le maintien dans le domicile d'autrui à l'aide de manœuvres, menaces, voies de fait ou contrainte, hors les cas où la loi le permet, est puni d'un an d'emprisonnement et de 100 000 F d'amende »).

romain et même bien avant⁹⁵. En raison de son traité « *De fictionibus juris* », le professeur Antoine Dadine AUSTERRE, est considéré comme le bâtisseur de cette notion⁹⁶. Pour

La Cour Européenne des Droits de l'Homme (CEDH 16 avril 2002, *Sté Colas Est c/ France*, req. n° 37971/97 ; D. 2003. 527, obs. C. BÎRSAN, et 1541, obs. A. LEPAGE ; JCP E 2003. 560, note J. RAYNAUD ; Bull. Joly Sociétés 2002. 953, note N. MATHEY ; Clunet 2003. 554, note E. DECAUX et P. TAVERNIER ; AJDA 2002. 500, chron. J.-F. FLAUSS. *V. aussi*, CEDH 9 décembre 2004, *Van Rossem c/ Belgique*, req. n° 41872/98, § 36 ; CEDH 16 octobre 2007, *Wieser c/ Autriche*, req. n° 74336/01, § 45. *Adde*, J.-F. FLAUSS, La protection des locaux d'une société en tant que « domicile » au sens de l'article 8 de la CEDH, RJC 2004. 411.) et la Cour de justice de l'Union Européenne (CJCE 22 octobre 2002, *SA Roquette Frères*, aff. C-94/00, Rec. CJCE p. I-9001, § 29; JCP E 2003. 1282, note G. PARLEANI; Clunet 2003. 627, note C. PRIETO ; CCC, févr. 2003. 26, note S. POILLOT-PERUZZETO.) se déclarent favorables à l'application de l'article 8 de la Convention européenne, consacrant un droit au respect du domicile, aux locaux d'une société commerciale, considérant que les locaux professionnels constituent un domicile au sens de ce texte.

La Cour de Cassation a adopté sans arrière-pensée cette position (Cass. com. 30 mai 2007, Bull. civ. IV, n° 147 ; Rev. sociétés 2007. 851, note C. ARSOUZE ; JCP E 2008. 1345, n° 39, obs. M. GALLAND ; D. 2007. 1669 ; Cass. com. 8 décembre 2009, Bull. civ. IV, n° 162 ; JCP G 2010. 193, obs. C. LOUIT ; D. 2010. 13, obs. X. DELPECH. *V. aussi*, Cass. crim. 23 mai 1995, Bull. crim., n° 193 ; Rev. sociétés 1996. 109, note B. BOULOC ; RTD civ. 1996. 130, obs. J. HAUSER) que le Conseil d'Etat partage, déclarant que « le droit au respect du domicile (...) s'applique également, dans certaines circonstances, aux locaux professionnels où des personnes morales exercent leurs activités » (CE 6 novembre 2009, n° 304.300 et n° 304.301, Rev. jur. éco. publ., avr. 2010, comm. 19, rapp. J. BURGUBURU ; AJDA 2010. 138, chron. S.-J. LIÉBER et D. BOTTEGHI ; JCP G 2010. 98, note J.-G. SORBARA ; D. 2009. 2754)

⁹⁴ La notion de « vie privée » est très difficile à cerner. Samuel WARREN et Louis BRANDEIS ont défini la notion comme la « capacité d'un individu à contrôler la collecte et l'utilisation de ses informations personnelles » (S. WARREN et L. BRANDEIS, *The right to privacy*, *Harvard Law Review*, 1890, vol. 4, n° 5, p. 193-220). Pour le professeur Jean RIVERO, « la vie privée est cette sphère de chaque existence dans laquelle nul ne peut s'immiscer sans y être convié. La liberté de la vie privée est la reconnaissance, au profit de chacun, d'une zone d'activité qui lui est propre et qu'il est maître d'interdire à autrui » (J. RIVERO, « Les Libertés publiques, t. II, Le régime des principales libertés », PUF, coll. Thémis, 1996, p. 76). Pour la jurisprudence, c'est « le droit pour une personne d'être libre de mener sa propre existence comme elle l'entend avec un minimum d'ingérences de l'extérieur » (CA Paris, ch. 7, 15 mai 1970, D. 1970, Jur. 466, Concl. CABANES).

Pour le Tribunal de Première Instance des Communautés Européennes (TPICE), l'ingérence dans la vie privée est strictement encadrée et doit présenter certains critères : « Pour caractériser l'existence d'une violation de l'article 8 de la CEDH, il y a lieu de déterminer, premièrement, s'il existe une ingérence dans la vie privée de la personne concernée et, deuxièmement, si tel est le cas, si cette ingérence est justifiée. Pour être justifiée, elle doit être prévue par la loi, poursuivre un but légitime et présenter un caractère de nécessité dans une société démocratique. Concernant cette dernière condition, aux fins de déterminer si une divulgation est « nécessaire dans une société démocratique », il convient d'examiner si les motifs invoqués pour la justifier sont pertinents et suffisants, et si les mesures adoptées sont proportionnées aux buts légitimes poursuivis. Dans les affaires relatives à la divulgation de données à caractère personnel, la Cour Européenne des Droits de l'Homme a reconnu qu'il convenait d'accorder aux autorités compétentes une certaine latitude pour établir un juste équilibre entre les intérêts publics et privés qui se trouvaient en concurrence. Cependant, cette marge d'appréciation va de pair avec un contrôle juridictionnel et son ampleur est fonction de facteurs tels que la nature et l'importance des intérêts en jeu ainsi que la gravité de l'ingérence » (TPICE, ch. 3, ord., 8 novembre 2007, aff. T-194/04, *The Bavarian Lager Co. Ltd. c/ Commission des Communautés européennes* et CEDH, 28 janvier 2003, aff. 44647/98, *Peck c/ Royaume-Uni*).

Ainsi la CEDH a considéré que l'activité professionnelle n'était pas exclue de la protection de la vie privée au sens de l'article 8 de la Convention EDH : « Il convient également de relever que, selon la jurisprudence de la Cour Européenne des Droits de l'Homme, la vie privée est une notion large, qui ne se prête pas à une définition exhaustive. L'article 8 de la CEDH protège également le droit à l'identité et au développement personnel ainsi que le droit pour tout individu de nouer et de développer des relations avec ses semblables et avec le monde extérieur. Aucune raison de principe ne permet d'exclure les activités professionnelles ou commerciales de la notion de vie privée » (CEDH, 16 décembre 1992, aff. 13710/88, *Niemietz c/ Allemagne* ; CEDH, 16 février 2000, aff. 27798/95, *Amann c/ Suisse* et CEDH, 4 mai 2000, aff. 14566/05, *Rotaru c/ Roumanie*).

⁹⁵ G. BOYER, « Sur quelques emplois de la fiction dans l'ancien droit oriental », in *Mélanges Georges Beyer*, Paris, Sirey, t. 2, Mélanges d'histoire du droit oriental, 1965, p. 87 et s.

⁹⁶ Franco TODESCAN, historien de la fiction juridique, n'hésite pas à attribuer à AUTESERRE, les honneurs de la paternité d'une réflexion d'ensemble sur la notion de fiction ; Fr. TODESCAN, « *Diritto e realtà. Storia e teoria della fictio iuris* », Padoue, Cédam, 1979, p. 141.

AUSTERRE, « *que sont, en effet, ces fictions si non des remèdes du droit, des médicaments de juristes, par lesquels ils se débarrassent des cas trop difficiles, et des clefs dorées qui ouvrent les secrets de la jurisprudence. Les fictions accusées de dol et de fraude sont le lien, non pas tant de l'art, mais de l'économie du droit, qui maintient l'assemblage de tout le droit* »⁹⁷. La fiction est donc pour lui un moyen de traiter les maux dont souffre le droit. Il classe les fictions en cinq catégories à savoir : les personnes, une chose, les temps, les lieux et les actions⁹⁸.

35. Cette doctrine selon laquelle la fiction viendrait masquer les défaillances du droit tout en préservant les principes juridiques est partagée par bon nombre d'auteurs. La fiction juridique selon Chaïm PERELMAN est un ensemble de procédés qui permettent de surmonter les difficultés conceptuelles et pratiques – les résultats inacceptables – que rencontre chaque ontologie juridique⁹⁹. François GÉNY écrit que la fiction « *dénature sciemment les réalités* »¹⁰⁰. Pour René DEKKERS, la fiction de droit est une catégorisation « *sciemment impropre* »¹⁰¹. En distinguant fiction et fiction juridique, PERLEMAN affirme que la fiction juridique s'oppose non à la réalité, comme telle, mais à la réalité juridique¹⁰². La fiction juridique « *est certainement la légitimation du faux* »¹⁰³, elle est un « *refus délibéré de la réalité* »¹⁰⁴. « *La fiction admet pour vrai ce qui en fait est inexact* »¹⁰⁵. « *[Elle] se présente sous la forme d'une dénaturation des faits. La loi substitue une telle situation à telle autre sans avoir égard à la réalité* »¹⁰⁶. Jean SALMON écrit que par une fiction juridique, on qualifie une situation « *de manière contraire au réel* »¹⁰⁷. Synthétiquement, Guillaume WICKER retenait que parmi « *toutes les définitions proposées par les auteurs, il est possible de dégager un élément commun qui est que la fiction se caractérise toujours par une*

⁹⁷ A. D. AUTESERRE, « *De fictionibus juris* », Opera omnia, Naples 1977, t. 6, p. XXI.

⁹⁸ *Ibid.*

⁹⁹ Ch. PERELMAN, « Logique juridique. Nouvelle rhétorique [1976] », Paris Dalloz, coll. Méthodes du droit, 1979, p. 5 ; *id.*, « Éthique et droit », Éditions de l'Université de Bruxelles, 2^e éd., 2011, p. 527-539.

¹⁰⁰ Fr. GÉNY, « Science et Technique en droit privé positif. Nouvelle contribution à la critique de la méthode juridique », Wentworth Press, vol. 3, 2018, p. 389.

¹⁰¹ R. DEKKERS, « La fiction juridique. Étude de droit romain et de droit comparé », Thèse de Droit privé, Université Libre de Bruxelles, dir. M. PHILONENKO, Paris Sirey 1935, § 137.

¹⁰² Ch. PERELMAN, Éthique et droit, *op. cit.*, p. 722.

¹⁰³ P. FORIERS, « Présomptions et fictions », in « *Les présomptions et les fictions en droit* », Ch. PERELMAN et P. FORIERS (dir.), Bruylant 1974, p. 7.

¹⁰⁴ J. RIVERO, « Fictions et présomptions en droit public français », in « *Les présomptions et les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 102.

¹⁰⁵ J. E. KRINGS, « Fictions et présomptions en droit fiscal », in « *Les présomptions et les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 166.

¹⁰⁶ *Ibid.*, p. 184.

¹⁰⁷ J. SALMON, « Le procédé de la fiction en droit international public », in « *Les présomptions et les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 114.

dénégation, une dénaturation de la réalité : constitue une fiction toute solution de droit contraire à la réalité »¹⁰⁸. En reconnaissant que la fiction juridique est une représentation erronée du réel, elle est susceptible d'une définition pragmatique ou sémantique¹⁰⁹ et peut se confondre avec la fictivité, la présomption ou l'analogie.

36. La fictivité est en droit l'absence constatée d'un élément de fait¹¹⁰. Elle est souvent assimilée au mensonge ou au dol. C'est un moyen délibéré de ne pas révéler la vérité. C'est le cas par exemple du contrat apparent qui dissimule un contrat occulte¹¹¹ et dont la validité est soumise à l'inexistence d'une tentative de fraude¹¹². La fictivité vise à minorer voire cacher le réel alors que la fiction vise à rendre réel ce qui est initialement irréel (fiction positive) ou à nier l'existence du réel (fiction négative). Dans ce dernier cas, la fiction se rapproche de la fictivité, mais son approche positive favorise la distinction.

37. Concernant la présomption, c'est un procédé vraisemblable ou probable. Elle ne tranche pas le vrai du faux. Certes, dans la recherche de la vérité, la présomption simple peut être renversée par une preuve contraire, mais la présomption irréfragable entérine sa propre vérité. La présomption véhicule « une vérité relative »¹¹³, et selon Anne-Blandine CAIRE, elle se distingue de la fiction puisque « sans nier la réalité comme le fait la fiction, [la présomption] s'en désintéresse au profit d'une vérité qu'elle a construite »¹¹⁴. La fiction est certitude de faux alors que même dans la présomption irréfragable, il existe une idée de probabilité du fait présumé¹¹⁵. Yan THOMAS considère la présomption comme « une approche asymptotique de la vérité »¹¹⁶, et il signale que d'après les juristes médiévaux, la présomption repose « non sur la certitude du faux, ce qui en ferait une fiction, mais sur

¹⁰⁸ G. WICKER, « définition du mot fiction », in « Dictionnaire de la culture juridique », D. ALLAND et S. RIALS (dir.), Paris, PUF 2003, p. 217.

¹⁰⁹ V., S. GOLTZBERG, « De quoi la fiction indique-t-elle l'absence ? », in « les fictions en droit. Les artifices du droit : les fictions », A.-B. CAIRE (dir.), Acte du colloque du 20 mai 2014, organisé par le Centre Michel de l'Hospital, LGDJ-Lextenso éditions, 2015, p. 109 et s.

¹¹⁰ F. ROUVIÈRE, « Critique des fonctions et de la nature des fictions », in « les fictions en droit », *op. cit.*, p. 85-86.

¹¹¹ Art. 1201 du C. Civ.

¹¹² Art. 1202 du C. Civ : il y a fraude lorsque le prix a été secrètement diminué pour échapper en partie aux impôts.

¹¹³ A.-B. CAIRE, « Relecture du droit des présomptions à la lumière du droit européen des droits de l'homme », Pedone, coll. Publications de l'Institut International des Droits de l'Homme, 2012, p. 52 ; *id.*, « Fictions et présomptions », in « les fictions en droit. Les artifices du droit : les fictions », *op. cit.*, p. 121-141.

¹¹⁴ A.-B. CAIRE, « Relecture du droit des présomptions à la lumière du droit européen des droits de l'homme », *op. cit.* A contrario, certains auteurs assimilent purement et simplement les présomptions irréfragables aux fictions, v., D. COSTA, « Les fictions juridiques en Droit administratif », LGDJ 2000, p. 48 : « La présomption irréfragable est identique à la fiction juridique ».

¹¹⁵ R. DECOTTIGNIES, « les présomptions en droit privé », Thèse de Droit privé, Université de Lille, dir. J. BOULANGER, LGDJ, préf. J. BOULANGER, 1950, p. 9.

¹¹⁶ Y. THOMAS, « Les opérations du droit », Gallimard-Seuil, Hautes études, 2011, p. 153.

l'incertitude du vrai »¹¹⁷. À la différence de la présomption qui peut être vraie ou fausse, la fiction n'est pas simplement une hypothèse, qui pourrait être vraie ou fausse, mais c'est une hypothèse contrefactuelle, c'est-à-dire contraire à la réalité.

38. Enfin, la fiction doit être distinguée de l'analogie même si elles fonctionnent parfois de manière identique. Comme l'analogie, la fiction étend le champ d'application d'une règle en y intégrant des cas non formellement prévus¹¹⁸. Seulement, l'analogie se repose essentiellement sur une identité de raison d'être¹¹⁹ pour justifier l'extension, là où, la fiction se repose sur une identité apparente. La fiction décrète la qualification juridique sans tenir compte des conditions d'applications de cette qualification. La fiction juridique se résume ainsi à « *un procédé dérogatoire de mise en œuvre extensive des qualifications par postulation des éléments de fait nécessaires à leur application* »¹²⁰.

39. La fiction juridique n'a pas de règles d'applications, elle ne s'étend pas d'un cas à un autre. Elle impose aux juristes de reconnaître une qualification juridique au détriment des mécanismes fondamentaux du droit. Elle est donc source de confusion pour les juristes et certains se demandent s'il ne serait pas mieux, pour le système juridique, de ne pas y recourir¹²¹. La fiction est difficile à admettre pour les juristes, mais son utilité reste néanmoins non négligeable.

40. L'utilité de la fiction en droit. Certains juristes estiment que la fiction ajoute de la complexité à des notions juridiques déjà complexes et serait inutile, car elle n'apporte aucune plus-value aux sciences juridiques. Pour justifier l'inutilité de la fiction, certains se réfèrent à la notion d'immeuble par destination¹²². Selon la jurisprudence, un meuble devient immeuble par destination s'il est affecté intentionnellement par le propriétaire, et est

¹¹⁷ *Ibid.*, p. 134.

¹¹⁸ J. SCHMIDT-SZALEWSKI, « les fictions en droit privé », in *Archives de Philosophie du droit* 1975, p. 275 ; G. WICKER, « Les fictions juridiques. Contribution à l'analyse de l'acte juridique », Thèse de Droit privé, Université de Perpignan, dir. J. AMIEL-DONAT, LGDJ, coll. Bibliothèque de droit privé, préf. J. AMIEL-DONAT 1997, p. 11-12.

¹¹⁹ G. CORNU, « Le règne de l'analogie », in « *L'art du droit en quête de sagesse* », Paris, PUF, coll. Doctrine juridique, 1998, p. 339.

¹²⁰ F. ROUVIÈRE, « Critique des fonctions et de la nature des fictions », in « *les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 99.

¹²¹ V., R. DEMOGUE, « Les notions fondamentales du droit privé, (éd.)1911 », Hachette Bnf., coll. Sciences sociales, 2017, p. 242.

¹²² Art. 524 C. Civ. Pour illustrer l'inutilité de la fiction d'autres se réfèrent à la personnalité morale. Pour eux, la personnalité morale n'est pas nécessaire puisque certains groupements en sont dépourvus notamment les sociétés en participations (art. 1871 C. civ.), V., B. DONDERO, Les groupements dépourvus de la personnalité juridique en droit privé. Contribution à la théorie de la personne morale, thèse de Droit Privé, Université Paul Cézanne, - Aix-Marseille III, préf. H. LENABASQUE, PUAM, préf. H. LENABASQUE, 2006.

un accessoire indispensable pour l'immeuble ou pour son exploitation¹²³. La technique juridique la plus adéquate est celle de l'accessoire, car elle permet de lier l'accessoire (le meuble) au régime juridique du principal (l'immeuble). Cette technique permettrait au meuble de se rattacher à l'immeuble comme un ensemble et d'obtenir le même résultat que la fiction sans y recourir. Cette illustration démontre bien l'inutilité de la fiction. Toutefois, cette technique de l'accessoire suit le principal à une limite sur les biens immeubles par destination. Certes, le meuble immobilisé n'est pas soumis isolément au régime des immeubles, mais selon le principe de l'accessoire suit le principal, le meuble immobilisé ne peut plus être détaché de l'immeuble, ce qui est préjudiciable en pratique et manifestement injuste puisque le créancier qui a une garantie sur le meuble immobilisé peut perdre son privilège.

41. L'intervention de la fiction a pour but de remédier aux conséquences injustes d'une application injuste du droit ou pour « *la facilité de la société civile* », dans la mesure où elles sont les plus souvent introduites en vue de l'avantage de la société¹²⁴. Le recours aux fictions en droit n'est donc pas inutile puisqu'elles ouvrent des espaces de suspension momentanée de la règle, sans mettre en danger l'économie générale qui permet à celle-ci de s'appliquer en temps ordinaire¹²⁵. Les fictions servent le droit, car elles favorisent la praticabilité du droit. Par la fiction, la règle juridique dérogee se retrouve confortée et elle contribue, en dépit du fait qu'elle le nie, à la compréhension de la règle juridique. La fiction tire son utilité dans sa capacité à déroger à une règle juridique sans l'altérer du fait de ses fonctions pragmatiques.

42. Les fonctions de la fiction. Les fictions s'appliquent à chaque fois que la logique juridique en ressent le besoin. Elles ont une double fonction de politique juridique et de technique juridique. La première fonction permet d'atteindre une finalité souhaitable en faisant abstraction de certaines réalités qui s'y opposent¹²⁶. Quant à la deuxième, elle consiste à intégrer de nouvelles solutions dans le système juridique sans en altérer la cohérence conceptuelle¹²⁷. La fonction technique est un moyen simple et efficace d'opter pour une qualification juridique sans altérer les règles applicables à cette qualification. Elle permet ainsi à

¹²³ Cass. civ., 24 janvier 1912, Dalloz 1913, 1, p. 337, note F.P.

¹²⁴ D. DEROUSSIN, « L'ancien droit des fictions », in « *les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 54.

¹²⁵ C. LEVELEUX-TEIXEIRA, « Sur la fiction en guise d'envoi », in « *les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 189.

¹²⁶ F. ROUVIÈRE, « Critique des fonctions et de la nature des fictions », in « *les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 87.

¹²⁷ J.-L. BERGEL, « Le rôle des fictions dans le système juridique », *Revue de Droit de Mac Gill*, 1988, p. 365.

la fiction de se présenter comme une greffe sur le terreau des concepts juridiques et perturbe leur compréhension¹²⁸. La fiction juridique devient un « *artifice de technique juridique* »¹²⁹.

43. En réalité, la fonction technique de la fiction crée une exception à la règle juridique applicable, sans pour autant remettre en cause un principe juridique beaucoup plus important. Le recours à la fiction n'est pas aléatoire, il est pragmatique. Il nécessite la présence au moins, d'une nouvelle solution juridique et d'une règle juridique incontournable : une règle incontournable en raison de sa praticabilité et une nouvelle solution juridique en raison de son efficacité¹³⁰. De manière très pragmatique, la fiction intervient pour contourner un principe juridique sans la modifier afin de satisfaire les impératifs de la vie des affaires et d'être en phase avec le principe juridique incontournable. C'est le cas en l'espèce de la personnalité morale qui permet à une entreprise, par le biais de la société, de réaliser régulièrement des actes juridiques.

44. Contrairement à l'entreprise, la personnalité morale est une notion juridique. Les différentes fictions qui se rattachent à la personnalité morale comme l'application des droits fondamentaux aux personnes morales¹³¹ ou la responsabilité pénale des personnes morales¹³² sont considérées comme des dérives, mais d'authentiques dérives¹³³. La personne morale ayant un fondement juridique, son authenticité permet à toutes les fictions assimilées d'être légitimement reçues par les professionnels du droit.

45. La relation d'interdépendance entre la société personnifiée et l'entreprise. L'entreprise ne doit son existence juridique qu'à travers la société. Cette dernière est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise

¹²⁸ F. ROUVIÈRE, « Critique des fonctions et de la nature des fictions », in « *les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 88.

¹²⁹ G. WICKER, « Définition du mot fiction », in « *Dictionnaire de la culture juridique* », *op. cit.*, p. 718.

¹³⁰ À titre d'illustration, l'admission de la fiction de la personne morale permet de penser l'autonomie patrimoniale des sociétés sans modifier l'équation une personne (égale) un patrimoine. La règle incontournable est : une personne correspond à un patrimoine. La nouvelle solution est que par la fiction, la personne morale a une autonomie patrimoniale. De même, la représentation permet de penser la conclusion d'un contrat malgré l'absence d'une partie en continuant de définir le contrat comme accord de volonté. La règle juridique incontournable est : un contrat est formé dès l'accord de volonté entre les parties. La nouvelle solution juridique est que par la fiction, une personne absente, sans exprimer directement sa volonté peut tout de même conclure un contrat.

¹³¹ Y. REINHARD, « Quels sont les points de convergence entre la personne physique et la personne morale (aspect de droit des affaires) », *Droit de la famille*, n°9, septembre 2012, dossier 9, n°12 ; L. DUMOULIN, « Les droits de la personnalité des personnes morales », *Rev. sociétés* 2006, p.1.

¹³² Ph. CONTE, « La responsabilité pénale des personnes morales au regard de la philosophie du droit pénal », in « *La personne juridique dans la philosophie du droit pénal* », dir. J-H. ROBERT et St. TZITZIS, Panthéon-Assas 2001, p. 109 et s.

¹³³ F. ROUVIÈRE, « Critique des fonctions et de la nature des fictions », in « *les fictions en droit* », *op. cit.*, p. 89.

commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter¹³⁴. L'entreprise ici correspond à l'activité exercée. Cette activité peut être commerciale ou civile. L'activité sociale ne pouvant interagir et se développer toute seule, la société vient donc l'encadrer. Quand la société est constituée, c'est pour exercer une activité économique, une entreprise. La société doit son existence à l'entreprise, elles sont interdépendantes l'une de l'autre. Cette relation d'interdépendance entre la société personnifiée et celle de son activité sociale ou l'entreprise a été particulièrement mise en évidence par un arrêt de la Cour Européenne des Droits de l'Homme du 1^{er} octobre 2019¹³⁵. Au surplus, la forme sociale de la société dépend grandement de l'activité exercée et donc de l'entreprise. La société organise juridiquement l'entreprise¹³⁶ et contribue à son émancipation en se dotant de la personnalité morale. Par ailleurs, l'entreprise est le noyau de la société. Tout acte ou fait juridique qui impacte l'entreprise rejaillit directement sur la société. Si ces dernières sont soumises à diverses règles juridiques relatives à leurs responsabilités sociales et environnementales, c'est parce que l'approche socialement responsable a influencé l'entreprise telle qu'elle était perçue.

¹³⁴ Art. 1832 C. Civ.

¹³⁵ CEDH, 1^{er} octobre 2019, n° 37858/14, Société Carrefour, D. 2020. 475, note J. GALLOIS ; *Ibid.*, p. 2033, obs. E. LAMAZEROLLES et A. RABREAU ; *Ibid.*, p. 2367, obs. G. ROUJOU DE BOUBÉE ; RSC 2019. 836, obs. M.-C. SORDINO ; RTD civ. 2020. 107, obs. H. BARRIER ; RTD com. 2020. 109, obs. A. LECOURT ; BJS 2019, p. 29, note A. REYGROBELLET.

Dans l'affaire qui lui était soumise, elle a jugé que la condamnation d'une société absorbante à payer une amende civile pour des pratiques restrictives de concurrence commises par la société absorbée avant son absorption n'était pas contraire au principe constitutionnel de la personnalité des peines (nul n'est punissable que de son propre fait). Elle a fondé sa décision principalement sur deux considérations : « [...] en cas de fusion-absorption d'une société par une autre société, il y a transmission universelle du patrimoine et les actionnaires de la première deviennent actionnaires de la seconde, et l'activité économique exercée dans le cadre de la société absorbée, qui était l'essence même de son existence, se poursuit dans le cadre de la société qui a bénéficié de cette opération [...] » (§ 48) « S'il est vrai qu'à l'issue de cette opération la société [absorbée] a cessé d'exister sur le plan juridique, il n'en reste pas moins que l'activité de l'entreprise dont elle était la structure juridique s'est poursuivie au travers de la société [absorbante] [...] » (§ 52).

Cet arrêt confirme la décision prise par la Cour de Cassation le 21 janvier 2014 dans l'affaire Carrefour, v°, Cass. com., 21 janvier 2014, n° 12-29.166, Bull. civ. IV, n° 11 ; D. 2014. 531, obs. E. CHEVRIER, note M.-C. SORDINO ; *ibid.* 2423, obs. G. ROUJOU DE BOUBÉE, T. GARÉ, M.-H. GOZZI, S. MIRABAIL et C. GINETTET ; *ibid.* 2434, obs. J.-C. HALLOUIN, E. LAMAZEROLLES et A. RABREAU ; *ibid.* 2488, obs. Centre de droit de la concurrence Yves Serra ; AJCA 2014. 41, obs. L. CONSTANTIN ; RTD civ. 2014. 367, obs. H. BARBIER ; BJS 2014, p. 180, note A. COURET ; et celle du Conseil constitutionnel du 18 mai 2016 dans la même affaire, v°, C.C., 18 mai 2016, n° 2016-542 QPC, D. 2016. 1076 ; *ibid.* 2017. 881, obs. D. FERRIER ; AJCA 2016. 338, note L. ARCELIN ; RTD civ. 2016. 628, obs. H. BARBIER ; BJS 2016, p. 611, note B. DONDERO.

Sur la nature de la relation qui existe entre l'entreprise comme activité économique et la société qui exerce cette activité économique, voir aussi, Cass. com., 23 juin 2004, n° 01-17.928, Bull. civ. IV, n° 132 ; Cass. com., 28 février 2006, n° 05-12.138, Bull. civ. IV, n° 49 ; D. 2006. 781, obs. E. CHEVRIER.

¹³⁶ J. PAILLUSSEAU, « La société anonyme : technique d'organisation de l'entreprise », thèse de Droit soutenue en juin 1965 à l'Université de Rennes (La société est une organisation juridique de l'entreprise), Y. LOUS-SOUAM (*dir.*), Sirey 1967, p. 4, 63 et s ; *id.*, « Les fondements du droit moderne des sociétés », JCP E 1984. 14193 ; JCP G 1984. I. 3148 ; JCP N 1985. 263 s.

II – L’entreprise à l’aune de l’approche socialement responsable

46. La prise en compte des risques afférente à l’entreprise. L’approche socialement responsable traduit l’approbation par l’entreprise des enjeux de développement durable¹³⁷. Dès 1987, le développement durable était défini dans un rapport fondateur comme « un développement qui permet aux générations présentes de satisfaire leurs besoins sans remettre en cause la capacité des générations futures à satisfaire les leurs »¹³⁸. L’entreprise se doit alors de modifier ses méthodes de production, de consommation et de gestion. Ces modifications qu’impose l’approche socialement responsable ne sont pas sans conséquences pour la société. Cette dernière doit évaluer les risques encourus pour elle-même et pour les tiers prenant part au développement de l’entreprise ou impacté par celle-ci. La prise en compte des conséquences et des risques de l’activité peut constituer un frein à l’efficacité économique de l’entreprise et donc à son développement (A). Toutefois, l’intérêt pour l’entreprise de moduler son activité par rapport aux conséquences et aux risques assimilés réside dans sa protection (B).

A- La limite économique de cette approche : un éventuel frein au développement de l’entreprise

47. La maximisation des bénéfices : objectif originel de l’entreprise. En se limitant à la lecture littérale de la définition d’une société donnée par le Code civil, ce sont les associés qui sont à l’initiative de la création de la société. Or, il est de principe que le contrat de société n’a d’effet qu’à l’égard de ses cocontractants : c’est l’effet relatif du contrat¹³⁹. En vertu de ce contrat, les associés sont censés bénéficier de l’économie que dégage la société et dans le cas où l’exercice de la société se solderait par une perte, ils seront les seuls qui

¹³⁷ G. BESSE, « À qui profite la RSE ? La responsabilité sociétale des entreprises peut-elle réguler les effets sociaux de la mondialisation », Dr. social 2005, p.991.

¹³⁸ La Commission des Nations Unies sur l’Environnement et le Développement, « Our Common Future », Rapport Bruntland sur l’environnement et le développement durable, 1987.

¹³⁹ Art. 1134 du C. Civ.

Le tiers ne peuvent pas en principe se prévaloir des statuts. Ainsi, la clause statutaire organisant les modalités de prorogation de la société ne peut être invoquée par les tiers, en l’occurrence pour contester le non-respect des modalités prévues, Cass. com., 30 juin 2015, n° 14-17.649 P : D. 2015. 2401, obs. J.-C. HALLOUIN ; Rev. sociétés 2016. 19, note E. SCHLUMBERGER ; RTD civ. 2015. 880, obs. H. BARBIER.

Toutefois, des tiers à un groupement foncier agricole peuvent se prévaloir des statuts de celui-ci pour invoquer le dépassement de pouvoir commis par son gérant, Cass. 3^e civ., 14 juin 2018, n° 16-28.672 P : Rev. sociétés 2019. 42, note B. LECOURT ; RTD civ. 2018. 892, obs. H. BARBIER ; RTD com. 2018. 701, obs. A. LECOURT ; *ibid.* 982, obs. M.-H. MONSÉRIÉ-BON ; BJS 2018. 483, note A. COURET ; Gaz. Pal. 25 sept. 2018, p. 77, obs. M. ROUSSILLE ; Dr. sociétés 2018, n° 160, note R. MORTIER ; Dr. sociétés 2018, comm. 85, note C. COUPET ; RJDA 2018, n° 834 ; RLDA nov. 2018. 27, obs. T. GIRARD-GAYMARD ; RJ com. 2019. 70, obs. S. TISSEYRE ; JCP E 2019. 1145, n°8, obs. R. RAFFRAY.

devront y contribuer. Le but de toute entreprise est de maximiser la rentabilité et de minimiser les pertes. Pour atteindre leurs objectifs financiers, les organisations ont besoin d'un plan de gestion financière. Il en existe deux formes : l'approche traditionnelle de maximisation du profit¹⁴⁰ et l'approche plus moderne de maximisation de la richesse¹⁴¹. Vu la place que les associés occupent dans la société, il leur revient de décider du mode de rentabilité qu'ils désirent.

48. Les associés décident librement s'ils veulent le profit le plus élevé, ce n'est pas illicite ni illégitime. Dans cette quête, ils veillent à ce que la société respecte les normes qui lui sont applicables et respecte les droits et les intérêts protégés de tous ceux avec lesquels elle entretient des relations liées à son activité¹⁴². Les associés peuvent aussi décider de renoncer à la maximisation du profit et d'affecter une part significative des ressources sociales à des fins et actions « *socialement responsables* » : développement de l'écosystème, protection de l'environnement, préservation des biens communs¹⁴³. Cependant, la promotion des principes du développement durable au détriment de la maximisation des profits, qui est l'essence même d'une entreprise, ne remet-elle pas en cause le développement de celle-ci ?

49. L'impact du développement durable sur la performance financière de l'entreprise. Lorsque l'entreprise se consacre à des actions socialement responsables et écarte la maximisation des profits, Milton FRIEDMAN affirme que ce changement aura inévitablement un impact défavorable sur la richesse créée par l'entreprise et pour le compte des associés¹⁴⁴. L'impact négatif du développement durable sur la performance financière de l'entreprise est également partagé par VANCE¹⁴⁵, BRAMMER et d'autres¹⁴⁶. Ils considèrent

¹⁴⁰ Traditionnellement, les organisations étaient principalement axées sur la maximisation des bénéfices. La maximisation des bénéfices est une stratégie à court terme axée sur la réalisation de bénéfices à court terme, ce qui peut entraîner des mesures qui pourraient être préjudiciables à long terme.

¹⁴¹ La maximisation de la richesse se concentre sur les flux de trésorerie qu'une entreprise reçoit, au lieu de regarder les profits réalisés à court terme. La plupart des actionnaires qui souhaitent sacrifier des bénéfices à court terme privilégient la maximisation de la richesse pour obtenir des rendements à plus long terme. Étant donné que les actionnaires sont les propriétaires de la société, ils se concentreront davantage sur la richesse à long terme créée par la société et aimeront voir un réinvestissement plus important actuellement afin de générer davantage de valeur à l'avenir. L'objectif de maximisation de la richesse est atteint lorsque la valeur marchande des actions augmente ; C'est l'une des principales raisons pour lesquelles les actionnaires se concentrent sur la maximisation de la richesse

¹⁴² D. SCHMIDT, « La société et l'entreprise », Recueil Dalloz, 2017, p. 2380.

¹⁴³ *Ibid.*

¹⁴⁴ M. FRIEDMAN, « *The social responsibility of business is to increase its profits* », *New York Times Magazine*, 13 September 1970, p. 32-33.

¹⁴⁵ S. VANCE, « *Are socially responsible corporations good investment risks?* », *Management Review* 1975, p. 18-24.

¹⁴⁶ S. BRAMMER, C. BROOKS, et S. PAVELIN, « *Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures* », *Financial Management* (Blackwell Publishing Limited) 2006, 35(3), p. 97-116.

qu'une entreprise qui s'engage dans des actions à caractère social va avoir un désavantage compétitif dans la mesure où ces actions vont générer des coûts pour l'entreprise qui peuvent être évités ou bien supportés par d'autres¹⁴⁷. Pour eux, il n'a que très peu de bénéfices économiques à récolter de ce type de comportement, alors que les coûts sont importants¹⁴⁸. Ces coûts vont théoriquement exercer une influence défavorable sur les profits de l'entreprise, et la richesse des actionnaires¹⁴⁹. Cette position selon laquelle il existe une corrélation négative entre le développement durable et l'entreprise ne fait pas l'unanimité au sein de la doctrine économique.

50. Certains ont trouvé indifférent le lien entre la performance de l'entreprise et l'adoption de la responsabilité sociale de l'entreprise¹⁵⁰. L'impact n'est ni positif ni négatif. Dans le même sens, d'autres pensent que les variables expliquant les liens entre les deux concepts sont si nombreuses que la mise à jour d'une relation empirique « claire » est impossible¹⁵¹. Pour les économistes classiques, la légitimité de l'entreprise repose sur le modèle de marché, notamment l'axiome de la maximisation du profit¹⁵².

51. En revanche, d'autres auteurs considèrent qu'un engagement massif dans les principes de responsabilité sociale des entreprises est un indicateur pertinent montrant une qualité de la gestion supérieure par rapport à la moyenne, dont l'impact consiste à diminuer les coûts explicites de l'entreprise¹⁵³. Pour ces auteurs, la responsabilité sociale des entreprises permet : la réduction des coûts et des risques (par la maîtrise de la consommation énergétique, par l'usage de sources d'énergies renouvelables) ; la construction d'un potentiel d'innovation en faisant (en droite ligne de la théorie des ressources) de la responsabilité sociale le moyen de la construction d'une compétence porteuse d'un avantage compétitif (les

¹⁴⁷ Cité dans, J. B. NJAYA, « L'impact de la responsabilité sociale de l'entreprise sur la performance financière des entreprises au Cameroun », *Revue Congolaise de Gestion* n°19, p. 89-112.

¹⁴⁸ *Ibid.*

¹⁴⁹ *Ibid.*

¹⁵⁰ K. E. AUPPERLE, A. B. CARROLL, et J. D. HATFIELD, « *An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability* », *Academy of Management Journal* 1985, 28(2), p. 446-463.

¹⁵¹ G. J. ALEXANDER et R. A. BUCHHOLZ, « *Research Notes. Corporate social responsibility and stock market performance* », *Academy of Management Journal* 1978, 21(3), p. 479-486; A. Mc WILLIAMS et D. SIEGEL, « *Corporate social responsibility and financial performance correlation or misspecification* », *Strategic Management Journal*, 2001, p. 603-609; J. ALLOUCHE et P. LAROCHE, « Responsabilité Sociale et Performance Financière des entreprises : Une synthèse de la littérature », Acte de colloque : « La responsabilité sociétale des entreprises : réalité, mythe ou mystification ? », Université de Nancy II, 17 et 18 mars 2005.

¹⁵² F. DEJEAN, « Contribution à l'étude de l'investissement socialement responsable - Les stratégies de légitimation des sociétés de gestion », thèse en science de gestion 2004, B. COLASSE (*dir.*), Université Paris Dauphine, p. 12.

¹⁵³ G. J. ALEXANDER et R. A. BUCHHOLZ, « *Research Notes. Corporate social responsibility and stock-market performance* », *op. cit.*

produits verts ou bio par exemple) et l'amélioration de sa crédibilité¹⁵⁴. Certains économistes contemporains considèrent que la recherche excessive du profit peut se faire au détriment du progrès. Le profit étant le nœud de la question sociale, la question de sa légitimité se pose : « *les lois qui gouvernent le profit sont aussi controversées que les faits dont il tire l'origine (...). La controverse a son terrain d'élection dans le problème de la légitimité* »¹⁵⁵. « *Il ne suffit plus [pour les entreprises] de faire des profits pour être légitime, encore faut-il montrer que l'on assume sa responsabilité sociale et que l'entreprise a le souci de sa nouvelle citoyenneté* »¹⁵⁶.

52. Intégrer les principes de développement durable au sein de l'entreprise n'est pas contre-productif et peut donc entraîner une meilleure performance de celle-ci. Certes, l'investissement dans la responsabilité sociale des entreprises n'engendre pas automatiquement un retour sur investissement, mais elle contribue à pérenniser l'entreprise sur le long terme, et par conséquent à la protéger.

B- L'intérêt juridico-social de cette approche : la protection de l'entreprise

53. L'instrument juridique de protection. De manière générale, il est admis que la protection a pour objet d'empêcher qu'un risque ne se produise, mais aussi de permettre que si le risque survient, les conséquences de celui-ci soient au moins atténuées ou que le préjudice subi soit réparé¹⁵⁷. La protection a pour but de prévenir les difficultés auxquelles les personnes, objets de la protection peuvent être confrontées. Elle s'entend comme une précaution qui vise à garantir la sécurité, la sauvegarde ou l'intégrité de la personne ou de la chose concernée¹⁵⁸. De ces définitions, la protection de l'entreprise consiste donc à préserver l'activité sociale contre tous risques ou toutes situations pouvant entraver son existence. Sachant que sans l'entreprise, la société n'est qu'une coquille vide, la protection de l'entreprise revient donc à protéger la société qui organise juridiquement l'entreprise.

¹⁵⁴ B. LAPERCHE et D. UZUNIDIS, « Responsabilité sociale et profit : repenser les objectifs de l'entreprise », *Revue des Sciences de Gestion* 2011, n°247-248, janvier-avril, p. 111-120.

¹⁵⁵ F. PERROUX, *Le problème du profit, œuvres complètes*, Presses Universitaires de Grenoble 1996, p. 8.

¹⁵⁶ R. LAUFER, *L'entreprise Face Aux Risques Majeurs - À Propos De L'incertitude Des Normes Sociales*, L'harmattan 1993, coll. Logiques Juridiques, p. 78.

¹⁵⁷ A. TEHRANI, « Les investisseurs protégés en droit financier », thèse de droit de l'Université Panthéon-Assas, Th. BONNEAU (*dir.*), LexisNexis 2015, p. 14.

¹⁵⁸ V., G. CORNU, « Vocabulaire juridique », ASSOCIATION HENRI CAPITANT, *Quadrige/PUF*, 14^e éd. 2022, *V° Protection*, insistant sur le côté préventif ; J. REY-DEBOVE et A. REY (*dir.*), « Le nouveau petit robert, Dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française », le Robert 2022, *V° Protéger*, évoquant aussi l'idée de mise à l'abri.

54. L'histoire nous enseigne que la protection des sociétés et spécialement des entreprises a toujours constitué une préoccupation majeure pour les autorités, même si les motivations qui sous-tendent les différents dispositifs de protection évoluent selon l'exigence d'adaptabilité des entreprises aux réalités des affaires. Parfois vue comme répondant à une exigence morale ou participant d'une certaine justice sociale¹⁵⁹, la protection s'est imposée en tant que nécessité économique au service d'un capitalisme qui a précisément souvent été qualifié d'amoral¹⁶⁰. Si la protection des entreprises est une nécessité économique, c'est par le droit que cette protection s'organise même si l'étendue de la protection n'est pas si aisée à cerner.

55. L'étendue de la protection de l'entreprise. L'entreprise révèle des réalités économiques, juridiques, politiques et sociales, nationales ou internationales, et malgré le paradoxe qu'elle n'est pas un sujet de droit, elle en est désormais un acteur central puisqu'elle utilise des ressources naturelles et de capitaux¹⁶¹. Elle est donc créatrice de richesses et pourvoyeur d'emplois. Ces différentes fonctions sociétales justifient le bien-fondé de l'adoption de mesures de protection au profit de l'entreprise. Ce qui peut néanmoins être discuté, ce sont les modalités et l'étendue de la protection. La question fondamentale de la qualité de la protection des entreprises est traitée par le droit et par l'entreprise elle-même.

56. Le droit se préoccupe de la santé des entreprises, et propose des solutions spécifiques à la prévention ou au traitement de leurs difficultés : c'est l'objet du droit des procédures collectives. Le droit des entreprises en difficulté a essentiellement trois fonctions : la première consiste à sauver l'entreprise avec l'aide des créanciers¹⁶² afin de préserver cet acteur économique et, par ce biais, de préserver les emplois. La seconde consiste à sanctionner la société défaillante ou ses dirigeants lorsqu'ils sont fautifs. La troisième est liée à l'organisation, au travers de la procédure collective, du paiement des créanciers dans l'ordre, dans la discipline¹⁶³ et dans la mesure du possible. Eu égard de ses fonctions, le droit des

¹⁵⁹ M.-A. FRISON-ROCHE, « Le cadre juridique de la mondialisation des marchés financiers. Réflexions générales », in « *Le cadre juridique de la mondialisation des marchés financiers* », Banque et Droit, mai-juin 1995, p.46 et s.

¹⁶⁰ A. COMTE-SPONVILLE, « Le capitalisme est-il moral ? », Albin Michel 2004, rééd. 2009, p. 77 ; B. LE BARS, « La « moralisation » de la vie des affaires est-elle en cours ? », JCP G, 2009, p. 115.

¹⁶¹ D. VIDAL, Droit des procédures collectives, Gualino Lextenso 2009, p. 19.

¹⁶² Les créanciers, volontairement ou sous la contrainte législative ou judiciaire, vont faire des sacrifices, notamment en accordant des délais de paiement ou des remises de dettes de l'entreprise débitrice.

¹⁶³ P. LE CANNU et D. ROBINE, « Droit des entreprises en difficulté », Dalloz, 8e éd., 2020, p. 3.

procédures collectives renferme des problématiques sociales¹⁶⁴, économiques¹⁶⁵ et éthiques¹⁶⁶. En raison de toutes ces problématiques, le législateur veille prioritairement à protéger la société et ses créanciers. C'est dans ce but que le droit des procédures collectives a été modifié par l'Ordonnance du 15 septembre 2021¹⁶⁷. Cette ordonnance ne révolutionne pas le dispositif existant, mais favorise davantage le rétablissement de la société en difficulté. L'ordonnance prévoit à cet effet, un privilège de sauvegarde¹⁶⁸ et un privilège de redressement¹⁶⁹ au bénéfice des personnes qui consentent un nouvel apport de trésorerie au débiteur en vue d'assurer la poursuite d'activité de l'entreprise et sa pérennité. Le droit des entreprises en difficulté est un droit protecteur à l'égard des entreprises, mais celles-ci peuvent se protéger en amont des difficultés.

57. Généralement les entreprises souscrivent à des assurances pour se prémunir de certaines difficultés. Outre le mécanisme de l'assurance, l'entreprise peut s'organiser autrement afin d'anticiper les difficultés qu'elle pourrait rencontrer selon les activités qu'elle exerce. Cette nouvelle organisation vise à intensifier la protection des entreprises sans pour autant densifier l'expression individuelle ou collective d'une volonté entrepreneuriale : c'est là l'intérêt de la protection par l'approche socialement responsable.

58. L'intérêt d'analyser la protection des entreprises sous le prisme de l'approche socialement responsable : une protection anticipée. L'approche socialement responsable est

¹⁶⁴ La problématique sociale hante les procédures collectives. Le sort des salariés, de l'entreprise en difficulté, implicitement pris en compte en 1967 avec celui de l'entreprise est entré formellement dans le champ législatif avec la loi du 27 décembre 1973 qui institue un régime de garantie de salaires. (Loi n°73-1194 du 27 décembre 1973, tendant à assurer en cas de règlement judiciaire ou de liquidation de biens, le paiement des créances résultant du contrat de travail, *JORF* du 30 décembre 1973). V., D. VIDAL, *Droit des procédures collectives*, Lextenso 2009, p. 28 et 29.

¹⁶⁵ La problématique économique implique d'une part, la problématique micro-économique qui investit discrètement, mais substantiellement le droit des entreprises en difficultés et d'autre part, la problématique macro-économique en ce qu'il comporte un enjeu de démographie des entreprises.). V., D. VIDAL, *Droit des procédures collectives*, *op. cit.*, p. 29.

¹⁶⁶ La problématique éthique est bien présente dans le droit des entreprises en difficulté. Le débiteur en déconfiture qui n'a guère de marge de manœuvre et qui échappe aux mécanismes de protection contractuelle réservés aux contractants réputés faibles, les créanciers impayés auront le sentiment que leur voix n'est pas entendue ; mais le rôle du droit est de venir corriger les excès de la liberté des affaires, au besoin en ouvrant une procédure. Tel est le cas avec l'assouplissement jurisprudentiel du régime draconien des voies de recours contre le jugement qui arrête le plan de redressement. V., D. VIDAL, *Droit des procédures collectives*, *op. cit.*, p. 28.

¹⁶⁷ Ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 portant modification du livre VI du code de commerce, *JORF* n°0216 du 16 septembre 2021, Texte n° 21 transposant la Directive (UE) 2019/1023 du Parlement européen et du Conseil dite Directive « restructuration et insolvabilité » relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes, et modifiant la directive [UE] 2017/1132, *JOUE*, n° L 172, 26 juin 2019.

¹⁶⁸ L'article 31 de l'ordonnance du 15 septembre 2021, (art. L. 626-10 du C.com.). L'octroi d'un tel privilège est conditionné à l'autorisation de l'apport par le juge-commissaire et à la publicité de sa décision.

¹⁶⁹ L'article 28 de l'ordonnance du 15 septembre 2021, (art. L. 626-2 al. 2 du C. com.)

essentiellement conséquentialiste¹⁷⁰ c'est-à-dire que par cette approche, l'entreprise par le biais de la société doit évaluer les conséquences de ses actes sur toutes les parties prenantes composant la sphère sociétale de l'entreprise. En effet, « *la rectitude morale d'un acte doit être directement déterminée à la lumière de ses conséquences bonnes ou mauvaises. Un acte est moralement juste, selon cette conception, si et seulement si l'état des choses qui en résulte est au moins aussi impartialement bon que chacun des autres états de choses qui auraient respectivement résulté des actes accessibles à l'agent. Le conséquentialisme de l'acte est souvent interprété comme instaurant un critère de validité morale des actions indépendant des états psychologiques ayant motivé les agents à les accomplir* »¹⁷¹.

59. En analysant, les conséquences de tous ses actes sur les parties prenantes, l'entreprise anticipe toutes les conséquences néfastes pour les parties prenantes, et par voie de conséquence, anticipe toute mise en cause de sa responsabilité. La prise en compte par l'entreprise de l'ensemble des acteurs composant sa vie sociétale correspond à la théorie des parties prenantes (Stakeholders Theory)¹⁷² développée par Robert Edward FREEMAN¹⁷³. Cette théorie invite à s'intéresser à toute personne qui subit les conséquences de l'activité de l'entreprise et dont l'action peut avoir un effet sur elle¹⁷⁴. La théorie des parties prenantes favorise une meilleure organisation et une meilleure gestion des sociétés en associant, dans la mesure du possible, toutes les parties prenantes au processus décisionnel, afin d'identifier tous les risques auxquels s'exposent les entreprises et au mieux de les éviter, au pire de prévoir une solution appropriée. Cette participation accrue des parties prenantes à la gouvernance des sociétés et à l'élaboration des normes internes à l'entreprise permet d'anticiper les problèmes qui peuvent subvenir durant l'existence de l'entreprise, et contribue ainsi à sa protection.

60. En outre, les entreprises sont les premières concernées par le droit des marchés financiers. Ces marchés financiers sont conçus pour être un mode de financement des

¹⁷⁰ Le terme « conséquentialiste » désigne une forme d'éthique qui requiert d'apprécier la rectitude morale d'un acte en fonction de ses conséquences bonnes ou mauvaises, v., ANSCOMBE, « *Modern Moral Philosophy* », Cambridge University Press, 1958, vol. 33, n°124, p. 1-19.

¹⁷¹ M. RÜEGGER, « Motivations et justifications du conséquentialisme », in « *Le conséquentialisme en morale et en droit* », *Arch. Phil. Droit*, t. 48, 2005, p. 315-319, spéc. p. 316.

¹⁷² Fr.-G. TRÉBULLE, « Stakeholders Theory et droit des sociétés », *BJS* 2006, p. 1337 ; V. MERCIER, « Le rôle des parties prenantes dans l'évolution du droit des sociétés », *BJS* 2019, p. 44.

¹⁷³ R. E. FREEMAN, « Strategic Management: a Stakeholder Approach », Boston 1984; *id.*, *The Corporation and its Stakeholders: Classic and Contemporary Readings*, ed. M.B.E. Clarkson, Univ. of Toronto Press, 1998; R.E. FREEMAN et D.L. REED, « Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance », *Cal. Man.: Rev.*, spring, 1983, vol. 25, n° 3, p. 88.

¹⁷⁴ Fr.-G. TRÉBULLE, « Stakeholders Theory et droit des sociétés », *op. cit.*

entreprises et de la croissance économique¹⁷⁵. Le bon fonctionnement des marchés financiers dépend de la crédibilité des entreprises qui s’y trouvent. Or, certaines situations, dont les « *faillites en cascades* », les différents scandales financiers et la perception des liens existant entre les entités et les différents aspects de l’économie, ont pu mettre en mal cette crédibilité et ont conduit à renforcer les exigences en termes de transparence et d’information¹⁷⁶ au profit des parties prenantes et particulièrement des investisseurs. La protection de ces derniers ayant pu être analysée comme un atout pour l’attractivité des marchés financiers¹⁷⁷, la protection des entreprises ne serait donc pas étrangère à la protection des investisseurs. Au contraire, la protection des entreprises par une approche socialement responsable, participe à une meilleure protection des investisseurs, renforce l’attractivité des marchés financiers et garantit ainsi une meilleure source de financement pour ces entreprises. Toutefois, les différentes appréciations de l’approche socialement responsable à travers le monde imposent une certaine relativité de la protection des entreprises sous l’égide de cette approche.

61. La relativité de cette analyse. L’approche socialement responsable comporte une large part de relativité tant historique que géographique¹⁷⁸. La conception de l’approche socialement responsable est universelle,¹⁷⁹ mais pas uniforme¹⁸⁰. En dépit d’une harmonisation européenne avancée¹⁸¹ et du fait que la France soit l’un des pionniers de l’approche

¹⁷⁵ J. PILERDIER et J. HAMET, « Le marché financier français », *Economica*, coll. Techniques de gestion, préf. J.-F. THEODORE, 2001, p. 13 et s. ; L. SABLÉ, « Restructurations préalables et opérations de marché », *RDBF*, 2008, p. 15 et s., S. VERMEILLE, « Règle de Droit et développement des modes de financement alternatifs au crédit bancaire... Ou l’inadaptation du droit français à l’évolution de l’économie et de la finance », *RTDF* 2012, p. 28 et s., spéc. p. 31. Sur les fonctions en général des marchés financiers, v., G. JACOUD, « À quoi servent les marchés financiers », in « *Comprendre les marchés financiers* », O. MONTEL-DUMONT (*dir.*), coll. Cah. Fr. ; Doc. Fr. 2011, n° 361 ; p. 3 et s.

¹⁷⁶ Fr.-G. TRÉBULLE, « Stakeholders Theory et droit des sociétés », *op. cit.*

¹⁷⁷ A. PIETRANCOSTA, « Le droit des sociétés sous l’effet des impératifs financiers et boursiers », Thèse de Droit privé, Université Paris I, Y. GUYON (*dir.*), 1999, n° 64 et s., p. 35 et s.

¹⁷⁸ V., C. MALECKI, *Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d’entreprise durable*, LGDJ 2014, p. 380-381 ; p. 387-88.

¹⁷⁹ Le rapport « *Brundtland* » (Notre avenir à tous) avait pour objet de promouvoir et de faire avancer politiquement les préoccupations de l’environnement et du développement. Le Premier ministre norvégien, Mme Brundtland, présidait la commission mandatée en 1983 par les Nations Unies pour proposer un cadre d’actions. La conférence du Sommet de la Terre de Rio, réunie en 1992 par les Nations Unies, adopte le terme de développement durable et a pour objectif de concilier trois critères : la performance économique à long terme, la performance sociale et la performance environnementale

¹⁸⁰ L’adoption par les Nations Unies des problématiques de développement durable ne s’exprime pas de la même manière à travers le monde. Elle se différencie selon les régions, les usages, les mœurs, les problématiques économiques et sociales. À titre d’illustration on peut prendre l’exemple de l’eau. Dans certaines régions du monde, la problématique de l’eau se résume à l’accès à l’eau potable contrairement à d’autres régions, où se pose la problématique des moyens utilisés pour accéder à l’eau potable.

¹⁸¹ L’un des premiers textes européens relatives à l’information non financière est la Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d’informations non financières et d’informations relatives à la diversité par certaines grandes

socialement responsable en Europe¹⁸², le modèle français reste particulier. En effet, saisi d'un recours en violation d'une norme éthique par un client ou un fournisseur de la société émettrice, les juges pourraient se placer sur le terrain du droit des obligations et d'abord sur celui du droit des contrats pour admettre le jeu d'une action en responsabilité contractuelle destinée à sanctionner une mauvaise exécution du contrat¹⁸³. La responsabilité d'une société pour un manquement à une démarche éthique volontaire devant le juge français n'est pas impossible à mettre en œuvre. De même, un contractant de la société émettrice, un tiers (consommateur ou pas), voire la société elle-même, peuvent en exiger le respect.

62. Cette relativité de l'approche socialement responsable par rapport à son contenu et aux modalités de mise en œuvre de la responsabilité des sociétés concernées n'est pas sans conséquence sur la protection des entreprises. Les problématiques que peut engendrer la protection des entreprises à l'aune de l'approche socialement responsable (1) ne sont pas dénuées de potentielles solutions (2).

1- La problématique de cette protection

63. Le choix d'une recherche menée à partir des droits français et européens. Le choix d'une recherche menée exclusivement à partir du droit français et européen peut paraître étroit eu égard du champ d'application international de l'approche socialement responsable. Pour autant, l'étude de cette approche à partir du droit français s'explique par la maturité du droit français sur les questions de développement durable. Le droit français a très vite instauré un dispositif juridique permettant la mise en œuvre des principes du développement durable au sein des entreprises. Selon les difficultés rencontrées par les entreprises dans l'instauration, des principes du développement durable et la pertinence des informations publiées, le législateur français, sous l'impulsion de son homologue européen a pu réadapter les textes en fonction de la transparence et des difficultés rencontrées. Cette méthode d'élaboration des textes est critiquée par certains juristes, mais a accouché de la Loi Pacte¹⁸⁴, une Loi qui vise à définir la place de l'entreprise dans la vie sociale.

entreprises et certains groupes, *JOUE* L 330 du 15 novembre 2014. Ce texte a par la suite été modifié par d'autres textes européens afin de favoriser la pertinence et l'accès à ces informations.

¹⁸² L'article L. 225-102-1 du Code de Commerce sur les informations non financières de certaines entreprises a initialement été créée par l'article 116 de la Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles réglementations économiques (Loi NRE), *JORF* n° 113 du 16 mai 2001, Texte n° 2.

¹⁸³ I. DESBARATS, « Vers un droit français de la responsabilité sociale des entreprises ? », *Semaine Sociale Lamy* 2009, n° 1391, p. 6-10.

¹⁸⁴ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, *JORF* n° 0119 du 23 mai 2019, texte n° 2.

64. En plus du droit français, le droit européen n'est pas resté en marge des problématiques de développement durable. Dans son objectif d'harmoniser les dispositifs relatifs à l'approche socialement responsable au niveau européen, le législateur européen s'est efforcé à établir un cadre juridique comprenant beaucoup de dispositions facultatives afin de permettre aux États membres de s'adapter selon leurs règles¹⁸⁵. C'est donc à partir des textes français et européens que la recherche sera menée. Toutefois, ce choix n'exclut pas le recours ponctuel à d'autres textes sans pour autant basculer dans une analyse systématique de droit comparé. Les textes ne sont donc pas rares pour analyser les différentes problématiques qu'engendre la protection des entreprises sous le prisme de l'approche socialement responsable.

65. Problème juridique. Protéger une entreprise revient à protéger la société qui l'exploite. Dans le cadre des sociétés personnalisées, protéger la société ne revient pas à protéger les associés ou les actionnaires. Ces derniers ont leurs personnalités juridiques propres distinctes de celles des sociétés. Il s'agit ici de protéger la personne morale qui exploite l'entreprise. À cet effet, par quels mécanismes juridiques peut-on organiser avec l'approche socialement responsable, la protection de la personne morale afin de préserver l'entreprise ?

66. Dès lors que fleurissent plusieurs dispositifs juridiques relatifs à l'approche socialement responsable, il convient de chercher à distinguer les effets positifs et les effets négatifs de cette approche sur les sociétés concernées. Autrement dit, il s'agit de discerner les bonnes, de mauvaises pratiques socialement responsables sur la société. La difficulté de ce discernement réside non pas dans le concept de l'approche socialement responsable, mais plutôt dans la multiplicité des textes qui encadrent ce concept où les derniers sont censés compenser les défaillances des textes précédents. L'incohérence des uns et la cacophonie des autres génèrent un sentiment d'enchevêtrement. Cette disparité de textes a pour conséquence de générer une confusion et une insécurité juridique qui, pour le moins, ne favorise pas l'établissement d'un champ de protection fiable et durable pour les entreprises. C'est donc sur un plan qualitatif des textes qu'il convient de se placer pour apporter d'éventuelles solutions.

¹⁸⁵ V. par ex., Directive n° 2017/828 du Parlement Européen et du Conseil, 17 mai 2017, modifiant la Directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *JOUE* L 132/1, 20 mai 2017, sur laquelle v. *not.*, C. COUPET, « Révision de la directive Droit des actionnaires », *BJB* 2017. 276 ; A. COURET, « Révision de la directive sur les droits des actionnaires des sociétés cotées », *BJS* 2017. 406 ; I. URBAIN-PARLEANI, « Les transactions entre parties liées », *Rev. sociétés* 2017. 696.

2 - Les propositions de solutions pour cette protection.

67. L'étude de la protection des entreprises par l'approche socialement responsable. : de la gestion responsable au financement responsable. L'approche socialement responsable initialement composée de normes éthiques comporte de plus en plus de normes juridiques. Ces dernières ont pour but d'obliger les entreprises à adopter une politique de gestion responsable afin de les protéger des risques liés à leurs activités et de réduire les émissions de gaz à effet de serre. À ces fins, l'adoption d'une politique de gestion responsable consiste pour les entreprises, à intégrer les critères extra-financiers dans leur gestion quotidienne et à publier une information non financière conforme à cette intégration. L'intégration de ces critères dans la politique de gestion est très complexe et diffère selon la forme sociale, l'activité et la taille de l'entreprise. Cette complexité soulève quelques inquiétudes notamment sur les modalités d'intégration et de contrôle des critères extra-financiers. Au surplus, l'adoption d'une politique de gestion responsable permet à l'entreprise de diversifier ses sources de financement en ayant accès au financement responsable. Bénéficiaire de ce type de financement n'est pas sans conséquence pour l'entreprise. Elle doit tenir compte des intérêts financiers et non financiers des investisseurs socialement responsables, des obligations qui pèsent sur elle et les professionnels du crédit lors de l'octroi d'un crédit vert et garantir une transparence sur l'utilisation des fonds obtenus. Toutes ces difficultés auxquelles seront confrontées les entreprises lors de la mise en œuvre de l'approche socialement responsable seront élucidées dans cette étude. En outre, il sera démontré que ces difficultés n'entravent pas la protection des entreprises, objet de la présente étude.

68. **Le plan de l'étude.** La protection des entreprises à travers l'approche socialement responsable est un sujet qui appelle un traitement global, tout à la fois économique et juridique, théorique et pratique, qualitatif et quantitatif. Les entreprises suivent en principe la logique du libéralisme économique. Il est défini comme étant une « *doctrine économique qui prône la libre concurrence et qui s'oppose donc tant à l'intervention de l'État qu'à la constitution de monopoles ou d'oligopoles privés* »¹⁸⁶. La logique du libéralisme économique commande que les entreprises s'autorégulent, au moins partiellement, en ce qui

¹⁸⁶ A. SILEM et J.-M. ALBERTINI (*dir.*), « Lexique d'économie », Paris, Dalloz, 15^e éd., 2018, V^o Libéralisme économique. Dans pareil système l'État doit de se limiter aux fonctions régaliennes et laisser le marché s'autoréguler. Il doit assurer les conditions d'une concurrence pure et parfaite et ne pas entraver le fonctionnement normal du marché. Le marché est censé être pleinement efficient et capable d'éliminer les entreprises qui ne sont pas viables. C'est l'application de la formule célèbre : « laissez faire, laissez passer » ; v. aussi, F. RANGEON, « l'idéologie de l'intérêt général », Coll. Politique comparée, *Économica* 1986, Tome 32, p. 155 et s.

concerne l'approche socialement responsable. Face aux nombreux manquements de ces entreprises, les législateurs français et européen ont décidé de légiférer en la matière afin de tempérer cette logique du libéralisme économique et orienté les entreprises vers les principes du développement durable. Le caractère éthique de l'approche socialement responsable ne fait pas de cette étude une enquête de moralité des entreprises. L'approche socialement responsable sert plutôt de fondement juridique à partir duquel sera étudiée la protection des entreprises.

69. La protection d'une société requiert une double condition. La première consiste pour la société à trouver du financement. Une société financièrement stable est une société qui, *a priori*, n'est pas vouée à l'échec. Cette stabilité financière passe par une continuité de la performance financière de l'entreprise et un mode de financement crédible. Il ne s'agira pas ici de trouver un dénouement à la comparaison entre la performance financière d'une société n'ayant pas adopté des principes de développement durable et celle l'ayant prise en compte. Il s'agit plutôt d'analyser l'influence de l'investissement socialement responsable sur le financement et l'existence des sociétés qui en ont recourt. Outre le financement, la deuxième condition consiste, pour la société, à adopter une politique de gestion stable et durable. Parce que l'approche socialement responsable modifie le droit des groupements en y intégrant davantage d'éthique, elle organise la protection des entreprises en instaurant de nouveaux droits de la gestion et du financement des entreprises qui se caractérisent respectivement par une gestion responsable (Partie I) et par l'investissement socialement responsable (Partie II).

PREMIERE PARTIE

La protection par une approche interne : la gestion responsable

70. La politique de gestion d'une entreprise est librement déterminée par les organes sociaux qui en ont la charge. Ni l'administration fiscale ni les tribunaux ne sont juges de l'opportunité des décisions de gestion des entreprises, sauf à y déceler des fraudes ou des irrégularités, puisqu'ils n'assument pas les risques de l'exploitation¹⁸⁷. Toutefois, cette liberté de gestion est partiellement remise en cause par l'approche socialement responsable. Cette dernière incite fortement les entreprises à pratiquer une gestion responsable afin de se protéger des risques liés à leurs activités. La pratique d'une gestion responsable consiste pour les entreprises, à adopter une politique de gestion socialement responsable (Titre I) qui n'est pas sans risques pour elles (Titre II).

¹⁸⁷ CE, 20 décembre 1963, n° 52308, *Chollet*.

Titre I - Une politique de gestion socialement responsable

71. Autrefois facultative, l'adoption d'une politique de gestion socialement responsable au sein des entreprises devient peu à peu obligatoire. Cette obligation est due aux nombreuses limites relatives à une gestion axée uniquement sur l'information financière. Aussi importante soit-elle, l'information financière ne reflète qu'une partie de la réalité complexe de l'entreprise. La prise en compte incomplète de tous les aspects de l'entreprise se traduit par une déconnexion inévitable et croissante de la valeur comptable et la valeur intrinsèque de l'entreprise¹⁸⁸. L'information extra-financière remédie à cette déconnexion. Elle prend en compte tous les éléments non financiers de l'entreprise qui ont une incidence financière. Les informations financière et extra-financière permettent ensemble d'avoir la valeur réelle de l'entreprise. L'authenticité de l'information extra-financière requiert un contrôle (Chapitre II) effectué sur la politique de gestion socialement responsable mise en œuvre dans l'entreprise (Chapitre I).

¹⁸⁸ P. DE CAMBOURG, C. GARDES et V. VIARD, « Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable », Rapport présenté au Ministre de l'Economie et des Finances par Patrick de CAMBOURG, président de l'Autorité des normes comptables, Mai 2019, p. 26.

CHAPITRE I - La mise en œuvre d'une politique de gestion socialement responsable

72. Le développement durable est une préoccupation croissante aussi bien pour les acteurs privés que des acteurs publics. Les premiers ont initialement intégré les critères de développement durable sur la base du volontariat en adhérant aux différentes initiatives internationales en la matière. Cette intégration s'est progressivement transformée à partir d'une démarche volontaire en une obligation légale. Les seconds privilégient le recours à des dispositifs non seulement incitatifs, mais également contraignants pour favoriser l'engagement des entreprises dans une démarche socialement responsable¹⁸⁹.

73. À travers ces différents dispositifs, les pouvoirs publics français promeuvent l'adoption d'une politique socialement responsable au sein des entreprises par intégration des critères extra-financiers (Section I). Ces dispositifs ont pour but de mieux protéger l'entreprise en l'amenant à intégrer les critères extra-financiers dans sa politique de gestion. À cet effet, les pouvoirs publics français ont encadré les manifestations de cette intégration (Section II) conformément aux recommandations de la Commission Européenne. Conformément aux recommandations de la Commission européennes¹⁹⁰.

Section I – L'intégration des critères extra-financiers dans l'entreprise

74. **Les instruments juridiques d'intégrations des critères extra-financiers.** L'intégration des critères extra-financiers dans une entreprise consiste à prendre en compte dans sa politique de gestion tous les critères extra-financiers. En France comme ailleurs, l'accent est mis sur la mise en œuvre d'outils propres qui permettent d'inciter les entreprises à adopter un comportement éthique, via un soutien public apporté à leurs démarches volontaires, pour des raisons désormais bien connues à savoir la prévention et la maîtrise des risques juridiques, réputationnels, environnementaux, sociaux et de gouvernances ; la prise en compte des attentes des parties prenantes et la pérennité de l'organisation¹⁹¹. L'évaluation

¹⁸⁹ I. DESBARATS, « La RSE « à la française » : où en est-on ? », Dr. social 2018, p. 525.

¹⁹⁰ Communication de la Commission européenne sur la responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014, COM (2011) 681 final, 25 octobre 2011 : « *les pouvoirs publics [doivent] avoir un rôle de soutien en combinant [...] des mesures politiques facultatives et, le cas échéant, des dispositions réglementaires complémentaires, afin [...] de favoriser la transparence, de créer des mécanismes de marché qui incitent à une conduite responsable des affaires et de responsabiliser les entreprises* ».

¹⁹¹ I. DESBARATS, « La RSE « à la française » : où en est-on ? », *op cit.*

d'une entreprise se mesure désormais à travers ses performances financières et extra-financières. Pour intégrer ces critères extra-financiers, le recours à la formation d'un contrat paraît inévitable. Le contrat de droit privé, dont la fonction sociale est rarement consacrée par le législateur¹⁹², est devenu un instrument de circulation et de promotion des pratiques respectueuses de l'environnement et de la lutte contre le changement climatique, notamment pour la réduction des émissions de gaz à effet de serre¹⁹³. Cependant, le contrat n'est pas le seul moyen d'intégration des critères extra-financiers. Il y a également la loi qui est un moyen juridique d'intégration des critères extra-financiers dans l'entreprise. Ce moyen juridique ne bénéficie pas d'une large adhésion, car contrairement au contrat, la loi s'impose indépendamment de la volonté des parties. La prise en compte des critères extra-financiers dans l'entreprise peut donc se réaliser soit par une intégration législative (Paragraphe I) ou soit par une intégration contractuelle (Paragraphe II).

Paragraphe I – Une intégration législative

75. La Loi Pacte du 22 mai 2019¹⁹⁴ : le nouveau visage du droit français des sociétés à l'aune des critères extra-financiers. La Loi Pacte a procédé à une réforme en profondeur du droit des sociétés. En raison de l'ampleur de la réforme, les pouvoirs publics français ont décidé d'élaborer une loi en concertation avec tous les acteurs concernés. C'est ainsi que la Loi Pacte fut coconstruite¹⁹⁵. Cette co-construction a été présentée comme une particularité significative de la Loi Pacte¹⁹⁶. Fondamentalement, la méthode d'élaboration de cette loi se

¹⁹² À l'exception notable de l'art. 421 du Code civil brésilien, 1^{er} article du titre V sur les contrats, « la liberté de contracter sera exercée dans les limites de la fonction sociale du contrat ».

¹⁹³ V., K. P. MITKIDIS, "*Sustainability Clauses in International Business Contracts*", *Eleven International Publishing*, 2015.

¹⁹⁴ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, relative à la croissance et à la transformation des entreprises, dite « Loi Pacte », *JORF* n°0119 du 23 mai 2019, texte n° 2.

¹⁹⁵ La recherche de consensus autour de la Loi Pacte a commencé bien avant la discussion parlementaire. La démarche qui a précédé le dépôt du projet de Loi est originale et intéressante. L'idée était d'organiser une large consultation des parties prenantes. Six binômes composés chacun d'un parlementaire et d'un chef d'entreprise ont été d'abord constitués, à charge pour eux d'organiser des entretiens et des ateliers avec les divers acteurs. Ainsi, les travaux préparatoires du Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) ont débuté le 23 octobre 2017 et se sont achevés le 10 décembre 2017 (Ministère de l'Économie et des Finances, Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises. Lancement des consultations, 23 octobre 2017). Des groupes réunissant parlementaires et professionnels ont été constitués et ont présenté leurs préconisations en décembre (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises, Restitution des travaux conduits par les parlementaires et les chefs d'entreprise, 21 décembre 2017).

S'en est suivie une consultation publique en ligne, ouverte à partir de janvier 2018 pour une durée d'un mois. Parallèlement, le 5 janvier 2018, les ministres de la transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Économie, ainsi que du Travail ont chargé M. Jean-Dominique SÉNARD et Mme Nicole NOTAT d'une mission sur l'entreprise et l'intérêt général. Ceux-ci ont procédé à de nombreuses auditions et ont pondu un rapport : l'entreprise, objet d'intérêt collectif.

¹⁹⁶ Rapport Assemblée Nationale n° 1237 au nom de la Commission spéciale chargée d'examiner le projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, 15 septembre 2018, p. 14.

rattache à une vision négociée du droit caractéristique de l'époque post-moderne qui a été remarquablement décrite par Monsieur le professeur CHEVALLIER : « *La force de la Loi ne provient plus de ce qu'elle s'énonce comme un ordre obligatoire, auquel tous sont tenus de se soumettre : elle dépend désormais du consensus dont elle est entourée. Ce consensus suppose que les destinataires soient partie prenante à son élaboration : la concertation préalable, la participation à la définition de la règle devient la caution de son bien-fondé, le droit devient ainsi un droit négocié, fruit d'une délibération collective* »¹⁹⁷. Parce que la Loi Pacte a été élaborée à partir d'un consensus, certains auteurs estiment que le nouveau droit des sociétés perd sa légitimité intrinsèque pour rechercher une légitimité procédurale¹⁹⁸.

76. En dépit des nombreuses réserves émises lors de l'élaboration de la Loi Pacte (A), celle-ci a fait des critères extra-financiers, l'un des principes directeurs qui commandent toutes les actions de l'entreprise en instaurant de manière contraignante, la prise en compte des critères extra-financiers dans la politique de gestion des sociétés. Les critères extra-financiers deviennent donc une référence en droit des sociétés. Avec l'obligation inscrite à l'article 1833 du Code civil, de prendre en compte les critères extra-financiers dans leur politique de gestion (B), toutes les sociétés doivent désormais être des « *sociétés socialement responsables* » et aucune clause ne peut limiter ou restreindre la prise en compte de ces critères dans la gestion de la société.

A- L'élaboration consensuelle de la Loi Pacte

77. Les insuffisances de l'autorégulation : l'inévitable intervention de l'action publique. Le droit français des sociétés est l'un des droits en Europe qui est particulièrement réceptif aux problématiques de la responsabilité sociale des entreprises, au regard de la façon dont les pouvoirs publics français tentent, depuis plusieurs années déjà, de le promouvoir et de l'encadrer. Toutefois, l'autorégulation des questions environnementales, sociales,

¹⁹⁷ J. CHEVALLIER, L'État post-moderne, *LGDJ* 2014, p. 142.

¹⁹⁸ A. COURET, « Propos introductif », *Rev. sociétés* 2019, p. 565, Acte de colloque intitulé « La Loi Pacte n° 2019-486 du 22 mai 2019 : le nouveau visage du droit des sociétés », Université de Paris Descartes, sous la direction d'Isabelle URBAIN-PARLEANI.

Outre la légitimité procédurale due à la multiplication des acteurs dans le processus de création du droit des sociétés comme le haut comité juridique de la place financière de Paris ou l'Autorité des marchés financiers, l'auteur émet des doutes sur les effets de cette légitimité. Il affirme que le droit des sociétés devient un droit « à l'essai », car on trouve par exemple des normes qui sont introduites à titre expérimental pour une période déterminée : au terme de ce délai, et après évaluation, elles seront ou non maintenues. Ce type de norme se rencontre dans d'autres Lois récentes et constitue même une des caractéristiques du droit post-moderne qui, au-delà du bien-fondé de la règle, s'interroge sur les effets qu'elle produit.

sociétales et de gouvernances a toujours été défendue par les acteurs économiques privés comme en témoigne le Code AFEP-MEDEF. Ces derniers étant réticents à intégrer les critères de développement durable dans leur politique de gestion et de création de richesse, une intervention correctrice de l'État était devenue nécessaire. Par ailleurs, si les nombreuses démarches volontaires, voire contraintes, se sont accrues afin d'encadrer l'activité économique au nom de la préservation d'intérêts jugés supérieurs, « *de nombreux exemples [ont montré] soit qu'elles sont insuffisantes, soit qu'elles peuvent être contournées [comme l'illustrent certaines pratiques] telles que [...] l'évasion fiscale [les] pratiques polluantes en haute mer, [ou le] recours à des sous-traitants non respectueux des droits fondamentaux* »¹⁹⁹. Voilà pourquoi le gouvernement français a envisagé de formuler une « *norme générale, applicable à toutes les entreprises, quels que soient leur taille et leur secteur d'activité, qui les oblige, de façon souple et proportionnée à leurs moyens, à ne pas négliger les effets négatifs que leur comportement peut avoir sur leur environnement* »²⁰⁰. C'est ainsi que, le gouvernement a sollicité une réflexion sur « *la relation entre entreprise et intérêt général* » à l'issue de laquelle a été rendu le rapport Senard-Notat²⁰¹.

78. Dans l'objectif de faire des critères de développement durable, les principes directeurs qui inspirent et sous-tendent l'ensemble de la politique générale de la société²⁰², le gouvernement français, conformément au rapport Senard-Notat, a envisagé d'intégrer les critères extra-financiers dans le Code civil. Craignant une multiplication des contentieux, les instances patronales avaient indiqué, à plusieurs reprises, leur réticence à voir ainsi modifier la loi et dicter aux entreprises un nouvel impératif à suivre²⁰³. Répondant aux attentes du rapport Senard-Notat, et des parties prenantes, le Code AFEP-MEDEF publié en juin 2018²⁰⁴ recommande que, dans les sociétés cotées, le conseil d'administration s'attache à

¹⁹⁹ C. CLERC, « Contribution à la réforme sur l'objet social de l'entreprise », Semaine social Lamy, n°1805, 2018, p. 5 et s.

²⁰⁰ *Ibid.*, p. 7.

²⁰¹ I. DESBARATS, « De l'entrée de la RSE dans le Code civil. Une évolution majeure ou symbolique ? (Article 61 du projet de Loi PACTE) », Dr. social 2019, p. 47.

Sur le rapport Senard-Notat, v., J.-D. SÉNARD et N. NOTAT, Rapport « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », 9 mars 2018. Ce rapport a eu un écho considérable dans l'opinion publique. Quant au projet de Loi issu de ces multiples travaux préparatoires, il a été déposé à l'Assemblée nationale en avril 2018 et présenté en Conseil des ministres le 18 juin de la même année. Le processus législatif s'est achevé le 11 avril 2019 avec le vote de la Loi en troisième lecture devant l'Assemblée nationale. La Loi a été déférée au Conseil constitutionnel qui a eu à connaître de l'examen de quatre recours. Celui-ci l'a validée avec, tout de même, la suppression de vingt-quatre articles dans une décision n° 2019-781 DC du 16 mai 2019.

²⁰² B. FRANCOIS, « Apports de la Loi Pacte en matière de gouvernement d'entreprise », Rev. Sociétés 2019, p. 493.

²⁰³ I. FEUERSTEIN, *Objet social de l'entreprise : le patronat avance ses pions*, Les Échos, 28 février 2018.

²⁰⁴ AFEP-MEDEF, *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, révisé le 21 juin 2018.

promouvoir la création de valeur sur le long terme en considération des enjeux sociaux et environnementaux de leurs activités²⁰⁵. Certains ont regretté que les parties prenantes n'aient pas été davantage associées au travail d'élaboration du nouveau Code AFEP-MEDEF²⁰⁶. Contrairement à bon nombre de pays européens où toutes les parties prenantes sont consultées en amont de l'élaboration du texte²⁰⁷, la France est le seul pays dans lequel le Code de gouvernement d'entreprise est rédigé par les seules associations professionnelles représentant les émetteurs²⁰⁸, ce qui nuit à sa légitimité²⁰⁹. La volonté des acteurs privés, d'éviter la légifération sur les critères de développement durable en rédigeant dans l'ombre du projet de la Loi Pacte et, parfois, en réaction contre celui-ci, une nouvelle version du Code AFEP-MEDEF bien que la précédente avait déjà expressément introduit le thème de développement durable parmi les missions du conseil d'administration²¹⁰, n'a pas convaincu le gouvernement. Ce dernier a en effet décidé d'ancrer les critères de développement durable dans la loi.

79. La consécration juridique des critères extra-financiers. La réforme de la Loi Pacte a une dimension politique et symbolique forte. En effet, le législateur a consacré la prise en compte des critères extra-financiers dans le Code civil. Or, ce dernier constitue la Constitution Civile de la France, l'une des « *masses de granit* » jetée par Napoléon pour refonder la France après la Révolution²¹¹. Suivant les recommandations du rapport « *l'entreprise, objet d'intérêt collectif* » réalisé par Nicole NOTAT et Jean-Dominique SENARD, les enjeux sociaux et environnementaux font leur entrée dans le Code civil à travers l'article 1833 qui s'est enrichi d'un alinéa 2 ainsi rédigé : « *La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* ». C'est l'une, si ce n'est la mesure phare de la Loi Pacte. Adoptée en première lecture par

²⁰⁵ B. FRANCOIS, « Code 2018 de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF : une nouvelle version, en vain ? AFEP-MEDEF, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2018, 21 juin 2018 », Rev. Sociétés 2018, p. 575, in « *La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ?* », I. URBAIN-PARLEANI (dir.), Rev. sociétés 2018, p.551.

²⁰⁶ L. BOISSEAU, Pourquoi les investisseurs sont déçus par la révision du Code AFEP-MEDEF, Les Échos, 7 mars 2018.

²⁰⁷ AMF, Étude comparée : les Codes de gouvernement d'entreprise dans 10 pays européens, 30 mars 2016, p. 11.

²⁰⁸ B. LECOURT, Les Codes de gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne, Rev. sociétés 2016, p. 695.

²⁰⁹ L. BOISSEAU, Pourquoi les investisseurs sont déçus par la révision du Code AFEP-MEDEF, *op. cit.*

²¹⁰ AFEP-MEDEF, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé le 23 nov. 2016, Recommandation 3.1.

²¹¹ P.-H. CONAC, « L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise », Rev. Sociétés 2019, p. 570, in « *La Loi Pacte n° 2019-486 du 22 mai 2019 : le nouveau visage du droit des sociétés* », I. URBAIN-PARLEANI (dir.), *op. cit.*

l'Assemblée nationale le 9 octobre 2018, la Loi Pacte était le nouveau jalon de la politique réformatrice du gouvernement. Qualifiée comme étant la grande Loi économique du quinquennat²¹², le gouvernement français a voulu marquer de son empreinte, en inscrivant la France « à la pointe de la redéfinition du capitalisme européen ». En ce sens, le Ministre de l'Économie Bruno LE MAIRE a affirmé, que le « *Le capitalisme européen doit s'inscrire [...] dans le long terme. Il doit faire des enjeux environnementaux un atout pour sa croissance, il doit défendre la propriété intellectuelle, valoriser la finance verte. Plus largement, il doit aussi être responsable socialement, promouvoir une véritable égalité hommes-femmes, se soucier du développement de ses collaborateurs* »²¹³.

80. En raison de l'intégration législative des critères extra-financiers dans la société, l'adoption de ce texte de Loi a été parsemée d'embûches. Non seulement il y a eu plus de 180 heures de débat et 6 967 amendements déposés, mais le Sénat s'est résolument opposé au projet de loi. « *Après l'engagement de la procédure accélérée, le texte a été adopté en première lecture par l'Assemblée Nationale le 9 octobre 2018, avant d'être nettement amputé par le Sénat (suppression, notamment, de l'article 61 afférent à l'intérêt social), pour être, après qu'une commission mixte paritaire ait échoué le 20 février 2019 à trouver un accord, rétabli le 15 mars suivant par l'Assemblée Nationale, et finalement rejeté en seconde lecture par le Sénat le 9 avril, et adopté définitivement par l'Assemblée Nationale le 11 avril 2019* »²¹⁴. Ajoutons à cela que le Conseil Constitutionnel, saisi de quatre recours²¹⁵ dans le cadre du contrôle de constitutionnalité, a rendu le 16 mai 2019 une décision de non-conformité partielle²¹⁶. Le principal point de crispation du Sénat réside dans la modification de l'article 1833 du Code civil qui introduit les enjeux environnementaux et sociaux dans la politique de gestion des entreprises.

81. Rappelons que la modification de l'article 1833 du Code civil n'est pas une idée novatrice du rapport Senard-Notat. Le projet de Loi « *Macron* » (qui a abouti à la Loi du 6

²¹² X. DELPECH, « Juridique - Réglementation - Les impacts de la Loi Pacte », *Juris associations* 2019, n°604, p.34.

²¹³ B. LE MAIRE, L'entreprise a aussi un rôle social et environnemental, *Les Échos*, 9 avr. 2018.

²¹⁴ R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *Dr. sociétés* n° 6, Novembre 2019, étude 8.

²¹⁵ Deux recours émanent de plus de soixante députés et, pour les deux autres, ils émanent de plus de soixante sénateurs.

²¹⁶ CC, 16 mai 2019, n° 2019-781 DC : *JurisData* n° 2019-007554. *JORF*. n°0119 du 23 mai 2019, texte n°4.

août 2015²¹⁷) envisageait, dans sa première version²¹⁸, de compléter l'article 1833, par l'exigence que la société soit gérée « *au mieux de son intérêt supérieur, dans le respect de l'intérêt général économique, social et environnemental* »²¹⁹. Mais cette précision avait disparu dans les versions ultérieures. Outre l'article 1833 du Code civil, les enjeux sociaux et environnementaux ont également fait leur entrée dans le Code de commerce aux articles L. 225-35 et L. 225-64²²⁰. C'est donc une grande avancée que la France vient d'effectuer dans le cadre de la responsabilité sociale des entreprises, à l'instar d'autres pays européens.

82. Courant mondial de la consécration juridique des critères de la responsabilité sociale des entreprises. La légifération des critères de la responsabilité sociale des entreprises est une évolution qui obéit à un mouvement qui a été observé déjà en Allemagne, en Autriche, aux Pays-Bas, et en Europe en général²²¹. Une convergence au niveau mondial paraît même s'esquisser. Aux États-Unis, M. L. Fink, président-directeur général du plus important fonds d'investissement au monde, *BlackRock*, qui gère quelque 6 000 milliards de dollars d'actifs, a indiqué dans sa lettre annuelle de janvier 2018 adressée aux émetteurs que les entreprises tant publiques que privées doivent servir un objectif social²²². Pour prospérer au fil du temps, toute entreprise doit non seulement produire des résultats financiers, mais également montrer comment elle apporte une contribution positive à la société dans son ensemble²²³. Les entreprises doivent bénéficier à l'ensemble de leurs parties prenantes,

²¹⁷ Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, *JORF*, n°0181 du 7 août 2015, texte 1 n° 1, p. 13537.

²¹⁸ Art. 83 du projet de Loi sur la croissance et l'activité, sur lequel v. M. MEKKI, « Le projet « Macron » et le nouvel article 1833 du Code civil : quand la force du droit vient de la force des mots », *Daloz Actu.*, 1er décembre 2014.

²¹⁹ A. LIENHARD, « Loi PACTE : consécration de l'intérêt social et des enjeux sociaux et environnementaux. Projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises », *Daloz actualité* 16 avril 2019.

²²⁰ Les nouveaux articles L. 225-35, al. 1^{er}, et L. 225-64, al. 1^{er} du Code de Commerce disposent respectivement que « Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité » et que « Le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la Loi au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires. Il détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. Il prend également en considération, s'il y a lieu, la raison d'être de la société définie en application de l'article 1835 du Code civil » (Loi Pacte, art. 169).

²²¹ B. LECOURT, « La société et l'intérêt collectif : la mouvance européenne », *Rev. sociétés* 2018, p. 551. V. aussi, Beate Sjøfjell cité par P.-H. CONAC, « La société et l'intérêt collectif : la France seule au monde ? », *Rev. sociétés* 2018, p. 558, in « *Dossier : La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ?* », I. URBAIN-PARLEANI (dir.), *op. cit.*

²²² « *Society is demanding that companies, both public and private, serve a social purpose* » in *Larry Fink's annual letter to CEOs, A sense of Purpose*, janv. 2018, p. 1, www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo.

²²³ B. FRANCOIS, « Le Code 2018 de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF : une nouvelle version, en vain ? AFEP-MEDEF, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2018, 21 juin 2018 », *op. cit.*

dont les actionnaires, les salariés, les clients et les communautés dans lesquelles elles opèrent²²⁴.

83. En Grande-Bretagne, Le Code britannique de gouvernement d'entreprise, révisé en juillet 2018, dispose que le conseil d'administration est évalué dans sa recherche de création de valeur à long terme et de prise en compte des intérêts des parties prenantes, y compris des salariés²²⁵. Dans une Loi de type omnibus adoptée le 6 juin 2019, le gouvernement fédéral du Canada a amendé l'article 122 de la « *Loi canadienne sur les sociétés par actions* » (LCSA) afin d'indiquer que les administrateurs et les dirigeants doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir : « *a) avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société* » ; le texte précise ce qu'il convient d'entendre par le « *meilleur intérêt de la société* » et énonce les facteurs dont les administrateurs et les dirigeants peuvent tenir compte lorsqu'ils agissent au mieux des intérêts de la société²²⁶. Un dernier exemple concerne l'espace OHADA²²⁷, plus précisément dans la zone UEMOA. Le CREPMF, Conseil régional de l'épargne publique et de l'autorité des marchés financiers (l'équivalent de l'AMF en France), impose à toutes les sociétés qui désirent émettre ou offrir des obligations vertes, socialement responsables ou durables, de mettre à la disposition du public, les informations relatives à la prise en compte et l'évaluation des critères extra-financiers²²⁸. On assiste donc à une convergence des normes nationales et régionales sur les enjeux de la responsabilité sociale des entreprises. En France, l'intégration de ces enjeux dans le Code civil est une nouveauté qui mérite qu'on s'y attarde.

²²⁴ *Ibid.*

²²⁵ *Financial Reporting Council, The UK Corporate Governance Code, July 2018, 1. Board leadership and Company Purpose, spéc. Principe A et Principe D.* www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf.

²²⁶ Chambre des communes du Canada, Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 19 mars 2019 et mettant en œuvre d'autres mesures, (L.C. 2019, ch. 29).

Projet de Loi C-97, adopté en troisième lecture le 6 juin 2019. [www.parl.ca/DocumentViewer/fr/42-1/projet-Loi /C-97/troisieme-lecture](http://www.parl.ca/DocumentViewer/fr/42-1/projet-Loi/C-97/troisieme-lecture).

La section 5 de la partie 4 de la Loi introduit la précision suivante : « 141. L'article 122 de la Loi canadienne sur les sociétés par actions est modifié par adjonction, après le paragraphe (1), de ce qu'il suit : Meilleur intérêt de la société (1.1) Lorsqu'ils agissent au mieux des intérêts de la société au titre de l'alinéa (1)a), les administrateurs et les dirigeants de la société peuvent tenir compte des facteurs suivants, notamment : a) les intérêts : (i) des actionnaires, (ii) des employés, (iii) des retraités et des pensionnés, (iv) des créanciers, (v) des consommateurs, (vi) des gouvernements ; b) l'environnement ; c) les intérêts à long terme de la société. ».

²²⁷ L'espace OHADA (Organisation pour l'harmonisation en Afrique du droit des affaires) regroupe 17 pays d'Afrique de l'Ouest et du Centre, dont 8 pays composant l'UEMOA (Union Economique et Monétaire Ouest Africaine).

²²⁸ CREPMF, Circulaire n° 01/CREPMF/2020 relative à la mise en place d'un guide pour les émissions d'obligations vertes, sociales et durables sur le marché financier régional de l'UMOA, p. 16.

B- L'obligation de l'article 1833 du Code civil de prendre en compte les critères extra-financiers dans la gestion de la société

84. Notion de « société socialement responsable ». Aux termes de l'article 1833 du Code civil, la société doit être gérée en prenant en compte les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. Cette disposition est d'ordre public et les sociétés ne peuvent y déroger. Elle consacre la notion de « *société socialement responsable* » selon laquelle toutes les sociétés civiles ou commerciales doivent prendre en considération les critères extra-financiers dans leur politique de gestion. Il s'agit là d'une intégration forcée des critères extra-financiers. Dorénavant et, quelle que soit la taille de la société, les caractéristiques d'une société socialement responsable deviennent la norme pour toutes les sociétés. La référence à la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux ne se limite pas qu'au simple respect de la réglementation sociale et environnementale en vigueur. Les entreprises sont appelées à « *faire le bien et être vertes* »²²⁹. Cette injonction morale est intégrée dans le corpus juridique, et devient le nouveau critère juridique de la gestion d'une société. Elle proclame l'existence d'un « *droit des sociétés sociétal* », c'est-à-dire un droit soumis aux impératifs sociétaux²³⁰. Aucune société ne saurait être créée et gérée en omettant de prendre en compte les critères de la responsabilité sociale de l'entreprise.

85. Par ailleurs, la prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux peut aussi se comprendre à la lumière de la culture du risque qui doit conduire les dirigeants à éviter que l'activité de la société ne soit la cause de préjudices, et donc d'actions en responsabilité²³¹. « *Prendre en considération* » signifie simplement que cette « *considération* » doit être un des paramètres de décision des organes de gestion²³². La société devrait dans cette perspective réaliser une cartographie des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, en identifiant leurs conséquences positives et négatives, et déterminer sur cette base une politique de gestion²³³. Ses dirigeants devraient ensuite se conformer à cette politique, en justifiant le cas échéant lorsqu'ils s'en écartent la raison de cette dérogation, qui

²²⁹ P.-H. CONAC, L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise, *op. cit.*

²³⁰ *Ibid.*

²³¹ I. URBAIN-PARLEANI, « La raison d'être des sociétés dans le projet de Loi Pacte du 19 juin 2018 », *Rev. sociétés* 2018, p.623.

²³² *Ibid.*

²³³ P. BERLIOZ, « Droit souple ou droit dur, un (non) choix lourd de conséquences », *Rev. sociétés* 2018, p.644.

pourrait notamment tenir à l'intérêt social²³⁴.

86. La réforme de la Loi Pacte érige donc la responsabilité sociale de l'entreprise comme principes directeurs de tous les actes et acteurs de l'entreprise. Toutefois, l'article 1833, alinéa 2, du Code civil réalise sans doute davantage un constat qu'une révolution²³⁵. Cet alinéa a fait l'objet de nombreux débats et a suscité l'hostilité d'une grande majorité de la doctrine.

87. Les critiques sur l'intégration des critères extra-financiers dans le Code civil. La notion introduite par l'article 1833, alinéa 2 du Code civil a fait l'objet d'une multitude de critiques. D'une part, le Sénat s'y est fortement opposé en raison des risques d'insécurité juridique : « *En complétant deux articles du Code civil, cet article fait peser un risque juridique et contentieux important sur les sociétés de toute taille. En effet, ce texte est de nature à favoriser des actions en responsabilité liées à la prise en considération, que certains acteurs pourraient estimer insuffisante, des enjeux sociaux et environnementaux. Comment le juge interprétera-t-il la notion imprécise de prise en considération de ces enjeux ?* »²³⁶

88. D'autre part, au sein de la doctrine, les critiques ont été plus ou moins virulentes. Certains auteurs sont assez optimistes : « *Si la rédaction de l'article 1833 est un constat, la réécriture de l'article 1835 du Code civil est, en revanche, une révolution douce* »²³⁷. D'autres sont d'un optimisme plus mesuré²³⁸ ou s'attachent plus spécialement aux conséquences concrètes que les innovations auront²³⁹. D'autres auteurs sont plus critiques. Ils regrettent une chance perdue²⁴⁰, un courageux *statu quo*²⁴¹, ou la considèrent comme inutile²⁴². La principale critique qui ressort selon la majorité des auteurs est qu'à travers l'article

²³⁴ *Ibid.*

²³⁵ *Ibid.* Pour l'auteur, depuis 2001, et avec une accélération très nette depuis la crise financière de 2008, le législateur français a empilé les textes visant à obliger les grandes sociétés à se conformer à un nouveau concept : la responsabilité sociale d'entreprise (RSE). Le législateur européen, inspiré d'ailleurs par la France, a également suivi cette voie, au moyen d'un renforcement des obligations d'information.

²³⁶ Sénat, Compte Rendu intégral, Séance du mercredi 6 févr. 2019, Année 2019, n° 11 S. (C.R.), Jeudi 7 févr. 2019, p. 932.

²³⁷ I. URBAIN-PARLEANI, « L'article 1835 et la raison d'être », *Rev. sociétés* 2019, p. 575.

²³⁸ J. PAILLUSSEAU, « Entreprise et société. Quels rapports ? Quelle réforme ? », *D.* 2018, p. 1395.

²³⁹ D. PORRACCHIA, « De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés », *BJS* 2019, p. 40, in « *Loi Pacte et droit des sociétés* », H. Le NABASQUE (dir.), *BJS* 2019, p. 33.

²⁴⁰ R. LAPIN, « La reconnaissance de la notion de raison d'être des entreprises en droit. Une nouvelle occasion manquée pour le droit de l'entreprise », *P.A., Lextenso*, 2019, p. 6.

²⁴¹ C. COUPET, « Une révolution sociale ? *Dr. sociétés* 2018 », n° 3, p. 1.

²⁴² D. SCHMIDT, « La Loi Pacte et l'intérêt social », *D.* 2019, p. 633 : « La réforme n'apporte rien de nouveau ».

De façon moins radicale : A. TADROS, « Regard critique sur l'intérêt social et la raison d'être de la société dans le projet de Loi PACTE », *D.* 2018, p.1765 : « [la réforme] plonge l'interprète dans un abîme de perplexité, si bien qu'il est difficile pour le juriste de droit des sociétés de se montrer très enthousiaste à l'idée des difficultés et des contentieux à venir » ; P.-H. CONAC, *La société et l'intérêt collectif : la France seule au monde ? op. cit.* : « la vision [prônée par l'article 1833 du Code civil] est naïve et dangereuse ».

1833 du Code civil, est ouverte ou au moins entrouverte, une porte à l’immixtion du juge dans la gestion des sociétés, laquelle n’est pas de nature à renforcer l’attractivité du droit français²⁴³. Autrement dit, parce que les critères extra-financiers sont vagues et indécis, leurs entrées dans le Code civil constituent un risque accru de contentieux et est source d’une insécurité juridique permanente²⁴⁴. Ces différentes opinions ne sont pas partagées, même si scientifiquement elles sont parfaitement recevables.

89. Protection des entreprises et intégration des critères extra-financiers dans le Code civil. Toutes les inquiétudes que suscite le nouvel article 1833 du Code civil n’ont pas vraiment lieu d’être. D’abord, il existe déjà de nombreuses dispositions en matière sociale et environnementale qui peuvent servir de fondement juridique pour engager la responsabilité des entreprises. En effet, les grandes entreprises informent à travers la déclaration de performance extra-financière, la manière dont elles prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leur activité, incluant les conséquences sur le changement climatique, leurs engagements sociétaux en faveur du développement durable, des parties prenantes et de la promotion de la diversité, la lutte contre le gaspillage alimentaire, les discriminations et de la promotion des diversités²⁴⁵. Elles sont également tenues de participer à la lutte contre la corruption²⁴⁶ et d’un devoir de vigilance visant à prévenir les atteintes graves envers les droits fondamentaux, la santé et la sécurité des personnes²⁴⁷. Dans le cadre de la mise en œuvre de la responsabilité des entreprises sur les enjeux sociaux et environnementaux, le nouvel article 1833 du Code civil n’apporte rien de nouveau. Cependant, il innove d’une part, en imposant aussi bien pour les grandes entreprises que pour les petites et moyennes entreprises, la prise en compte de la responsabilité sociale des

²⁴³ F. DEBOISSY et G. WICKER, « Définition et rôle de l’intérêt social : le projet de Loi Pacte ou la difficulté de développer une communication politique en jouant sur les règles techniques », in « *Droit des sociétés* », *chron.*, R. RAFFRAY, J.-C. PAGNUCCO, G. WICKER et Fl. DEBOISSY (*dir.*), La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 13, 28 mars 2019, p. 1145.

²⁴⁴ I. TCHOTOURIAN, « L’inconnu de la réforme de l’objet social », BJS 2018, p. 134 ; S. SCHILLER, « Les conséquences de la nouvelle rédaction des articles 1833 et 1835 du Code civil sur l’ingénierie sociétaire », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n° 5, 31 janvier 2020, p. 1034 ; D. PORACCHIA, E. SCHLUMBERGER, J.-F. BARBIÈRI et H. Le NABASQUE (*dir.*), « Loi Pacte et droit des sociétés », BJS juin 2019, p. 33.

²⁴⁵ Pour l’essentiel, en droit des sociétés, l’article L. 225-102-1 C. com., dans sa rédaction issue des ordonnances n° 2017-1162 du 12 juillet 2017 portant diverses mesures de simplification et de clarification des obligations d’information à la charge des sociétés, *JORF* n°0163 du 13 juillet 2017, Texte n° 17 et n° 2017-1180 du 19 juillet 2017, relative à la publication d’informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d’entreprises, *JORF* n°0169 du 21 juillet 2017, Texte n° 13, et les textes réglementaires d’application.

²⁴⁶ Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Loi Sapin II », *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, Texte n° 2.

²⁴⁷ Art. L. 225-102-4 C. com., issue de l’Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017, *op. cit.* ; Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d’ordres, relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d’ordre, *JORF* n°0074 du 28 mars 2017, Texte n° 1.

entreprises²⁴⁸. D'autre part, avant la modification de l'article 1833 du Code civil, le but poursuivi par les entreprises était la maximisation du profit au détriment de toutes autres considérations éthiques. La réforme réoriente ce but vers la maximisation du profit en considération des enjeux sociaux et environnementaux. On peut donc en déduire que la modification de l'article 1833 du Code civil ne constitue qu'un nouveau fondement juridique qui s'ajoute aux précédents.

90. Ensuite, conscient que le nouveau texte est susceptible de déclencher de lourdes sanctions en raison de la difficulté des petites et moyennes entreprises à prendre en considération les enjeux sociaux et environnementaux et de la fourberie des grandes entreprises sur ces mêmes enjeux, le législateur a pris le soin de limiter les conséquences juridiques. En effet, s'il advenait qu'une clause des statuts prétend écartier en tout ou partie la nouvelle disposition, cette clause serait réputée non écrite, mais la société ne serait pas nulle²⁴⁹. Par ailleurs, les actes et délibérations, pris en violation du nouvel alinéa, ne pourraient pas non plus être annulés. La Loi Pacte modifie les articles 1844-10, alinéa 3 du Code civil et L. 235-1, alinéa 2 du Code de commerce qui posent « *la nullité des actes ou délibérations des organes de la société* » violant une « *disposition impérative* » (ce qu'est le nouvel article 1833, alinéa 2), pour les enrichir des mots : « *à l'exception du dernier alinéa de l'article 1833 du Code civil* »²⁵⁰.

91. La principale conséquence de l'article 1833, alinéa 2 du Code civil est d'obliger l'organe dirigeant de la société à motiver ses décisions au regard des enjeux sociaux et environnementaux²⁵¹. À cet égard, la violation de l'article 1833, alinéa 2 du Code civil n'est pas dépourvue de sanction. Selon des dispositions de ce nouvel article, c'est le dirigeant de la société qui doit exprimer le caractère socialement responsable de la société en prenant en compte les enjeux sociaux et environnementaux dans toutes ses décisions de gestion. La violation de l'alinéa 2 de l'article 1833 du Code civil devrait donc être sanctionnée par l'engagement de la responsabilité du dirigeant. En effet, lorsqu'un acte de gestion viole une

²⁴⁸ La Loi doit être la même pour tous, soit qu'elle protège, soit qu'elle punisse (Art.6 de la Déclaration du 26 août 1789 des Droits de l'Homme et du Citoyen). Il est donc discriminatoire d'imposer aux seules grandes entreprises, la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux alors que les petites et moyennes entreprises constituent la part importante du tissu économique français, même s'il est plus difficile pour ces dernières de prendre en compte les enjeux de développement durable. Toutefois, les grandes entreprises sont soumises à des obligations extra-financières auxquels sont exemptées les petites et moyennes entreprises car les activités des premières représentent la majorité des émissions globales de gaz à effet de serre.

²⁴⁹ Art. 1844-10, al. 1^{er} C. civ.

²⁵⁰ S. SCHILLER, « Les conséquences de la nouvelle rédaction des articles 1833 et 1835 du Code civil sur l'ingénierie sociétariaire », *op. cit.*

²⁵¹ P. BERLIOZ, « Droit souple ou droit dur, un (non) choix lourd de conséquences », *op. cit.*

disposition législative et réglementaire, le ou les dirigeant(s) sont responsables individuellement ou solidairement en vertu des articles L. 225-251, L. 223-22 et L. 227-7 du Code de commerce²⁵². Ainsi, même si la société est responsable civilement des agissements dommageables commis en son nom, elle pourra toujours se retourner contre le dirigeant. Il lui sera reproché la commission de ces fautes. La société pourra alors engager la responsabilité personnelle du dirigeant et demander réparation du préjudice subi.

92. Les dispositions du Code civil et du Code de commerce qui limitent les conséquences des actes de gestion prises en dehors de toute considération sociale ou environnementale ont pour objectif de protéger la personne morale contre ces fautes de gestion. Le dispositif établi par la Loi Pacte préserve ainsi la société contre les conséquences désastreuses d'une annulation d'un acte de gestion contraire aux enjeux extra-financiers. Certains auteurs ont estimé que l'absence de nullité des actes de gestion prises sans considération des enjeux sociaux et environnementaux serait sans effet à cause de l'article 1157 du Code civil²⁵³. L'article précédemment cité dispose que « *Lorsque le représentant détourne ses pouvoirs au détriment du représenté, ce dernier peut invoquer la nullité de l'acte accompli si le tiers avait connaissance du détournement ou ne pouvait l'ignorer* ». Cet article participe également à la protection de la société. Contrairement au tiers qui ne peuvent obtenir la nullité d'un acte de gestion qui enfreint les enjeux sociaux et environnementaux, la société, elle le peut. Il faudra démontrer que les fautes de gestion de son représentant légal ou conventionnel, lui sont dommageables. Le législateur a pris le soin de limiter la demande en nullité d'un tiers par rapport à celle de la société.

93. Enfin, en référence à la démonstration précédente, ce serait le dirigeant qui serait responsable des actes de gestion pris en dehors des considérations extra-financières. Encore faut-il qu'il y ait une faute, un dommage et un lien de causalité. Or, le dommage ici consisterait uniquement dans la perte d'une chance d'éviter un préjudice. La victime devra alors démontrer que si l'obligation de prendre en compte les enjeux sociaux et environnementaux avait été respectée, le dommage aurait été évité, preuve pour le moins difficile à apporter.

94. En résumé, la prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux prévue

²⁵² Art. L. 225-251 al. 1 du C. Com : « Les administrateurs et le directeur général sont responsables individuellement ou solidairement selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion. ». Dans le même sens, voir les articles L. 223-22 e L. 227-7 du Code de Commerce.

²⁵³ F. DEBOISSY et G. WICKER, « Définition et rôle de l'intérêt social : le projet de Loi Pacte ou la difficulté de développer une communication politique en jouant sur les règles techniques », *op. cit.*

par l'article 1833 du Code civil doit se faire dans le cadre d'une réflexion stratégique, par la suite déclinée dans les différentes décisions prises au quotidien. Évidemment, la responsabilité de la société peut être exposée à l'égard des tiers. Elle peut toujours engager la responsabilité de son dirigeant. Pour les sociétés qui désirent aller plus loin dans l'intégration des critères extra-financiers, elles peuvent le prévoir dans un contrat.

Paragraphe II – Une intégration contractuelle

95. Le contrat, instrument juridique par excellence d'intégration et de promotion des critères extra-financiers. Pour intégrer les critères extra-financiers, le recours au contrat semble être le meilleur instrument juridique. En effet, le principe de la liberté contractuelle permet une adhésion volontaire des critères extra-financiers²⁵⁴. Dès lors que cette intégration est volontaire, il est plus facile pour les acteurs concernés de s'y conformer contrairement à une intégration forcée. Par le contrat, l'intégration des critères extra-financiers se réalise avec la volonté des parties et celles-ci peuvent déterminer la force contraignante qu'elles désirent accorder à cette intégration. Ainsi, selon la volonté des parties au contrat, les critères extra-financiers peuvent s'intégrer dans les statuts de la société (A) ou dans un acte extrastatutaire (B).

A – Une intégration statutaire

96. Intégration directe des critères extra-financiers. L'intégration directe des critères extra-financiers dans une société consiste à intégrer ces critères dans ses statuts. Ces derniers doivent être établis par écrit et déterminent, outre les apports de chaque associé, la forme, l'objet, l'appellation, le siège social, le capital social, la durée de la société et les modalités de son fonctionnement. Dans les statuts, c'est l'objet social qui établit le genre d'activité que la société se propose d'exercer en vue de réaliser des économies. La jurisprudence considère que lorsque l'activité réelle de la société diffère de l'objet social, c'est ce dernier qui devra être pris en compte pour déterminer notamment si son objet est licite²⁵⁵. Si l'objet social n'est plus exigé formellement comme une condition de validité du contrat par l'article 1128 du Code civil, les dispositions qui en traitent dans le Code civil (1832 et 1833) ou le Code de commerce (art. L. 210-2) à propos du contrat de société n'ont pas été

²⁵⁴ V., Y. GUYON, « Traité des contrats, les sociétés » LGDJ, 5^e éd., 2002, 462 p. ; P. MOUSSERON, « les conventions sociétaires », LGDJ, coll. Droit des affaires, 2^e éd., 2013, 526 p.

²⁵⁵ CJCE, 13 novembre 1990, aff. *Marleasing*, C-106/89, Rev. Sociétés 1991. 532, note Y. CHAPUT ; Cass. com., 10 novembre 2015, n°14-18.179, Rev. Sociétés 2016. 219, note B. LECOURT ; Dr sociétés 2016 comm 78, note M. ROUSSILLE.

affectées par la réforme du droit des contrats²⁵⁶. Conformément à l'article 1832 du Code civil, l'objet de la société ou l'objet social²⁵⁷ se définit comme étant « *la mise en commun de biens ou d'industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourrait en résulter* ». Or, l'intégration des critères extra-financiers vise à prendre en considération les conséquences de l'activité de la société sur l'environnement, le social, la gouvernance et les parties prenantes. L'objet social doit alors définir non seulement l'activité de la société, mais également les mesures mises en place pour la prise en compte des critères extra-financiers afin de limiter les conséquences néfastes de l'activité sur ces critères et les parties prenantes²⁵⁸.

97. C'est dans cette optique que N. HULOT, ancien ministre de la Transition écologique et solidaire, affirme que l'enjeu est « *de faire évoluer l'objet social des entreprises, qui ne peut plus être le simple profit, sans considération aucune pour les femmes et les hommes qui y travaillent, sans regard sur les dégâts environnementaux* »²⁵⁹. Pour ce faire, et alors que l'objectif est de concevoir de nouveaux modèles d'affaires permettant la prise en compte, outre des intérêts économiques, d'objectifs sociaux et environnementaux dans les préoccupations des entreprises, plusieurs pistes sont explorées, plus ou moins audacieuses et acceptables pour les acteurs²⁶⁰.

98. Selon certains, il faudrait une « *révolution copernicienne [car mettant] en cause la suprématie des actionnaires dans ce qu'elle a d'abusif [puisque] les dirigeants [devraient] prendre en compte les parties prenantes et les salariés, comme constituants de la dynamique de l'entreprise* »²⁶¹. Pour d'autres, cette solution est à rejeter parce qu'elle serait source de risques juridiques majeurs. Voilà pourquoi une autre piste est proposée pour redéfinir le rôle de l'entreprise sans passer par une telle modification du Code civil : il s'agirait de la création d'un nouveau statut de société, appelé « *entreprise de mission* », située entre l'entreprise

²⁵⁶ P. MERLE et A. FAUCHON, « Droit commercial - Sociétés commerciales », Dalloz, coll. Précis, 25e éd., 2021, p. 88.

²⁵⁷ Sur la notion d'objet social, voir, Y. CHAPUT, « De l'objet des sociétés commerciales », Thèse de droit privé, Université de Clermont-Ferrand, dir. J. STOUFFLET, 1973.

²⁵⁸ V., P. COCHETEUX, « L'objet social de l'entreprise : à étendre ? », LPA 2018, p. 7.

²⁵⁹ Propos de N. HULOT, Ministre de la Transition écologique, lors d'un discours au siège du Medef devant de nombreux chefs d'entreprises réunis sur le thème de la lutte contre le changement climatique, le 11 décembre 2017.

²⁶⁰ I. DESBARATS, « La RSE « à la française » : où en est-on ? », *op. cit.*

²⁶¹ D. POTIER, cité par S. HUSSON, « Ces articles du Code civil qui enflamment le patronat », La Croix, 14 décembre 2017.

traditionnelle et celle de l'économie sociale et solidaire (ESS)²⁶², associant lucrativité et intérêt général²⁶³ et qui constituerait une évolution plus acceptable, car reposant sur le volontariat et non sur la contrainte²⁶⁴. C'est l'article L. 210-10 du Code de commerce qui consacre la société à mission. Selon les dispositions de cet article, une société à mission doit préalablement se doter « *d'une raison d'être* » (1). Cependant, toutes les sociétés dotées d'une raison d'être ne sont pas des sociétés à mission (2).

1-La « *raison d'être* » d'une société

99. L'innovation de la Loi Pacte. L'introduction de la notion de la « *raison d'être* » en droit des sociétés est une innovation au cœur de la Loi Pacte. Le législateur a voulu instaurer un nouveau modèle d'entreprise afin de repenser la place de celle-ci dans la société. À cet effet, il a été affirmé que « *l'entreprise occupe désormais une place essentielle dans la société, elle a une dimension environnementale, elle a une dimension sociale et elle ne se résume pas à la réalisation de profits* »²⁶⁵.

100. La notion de la « *raison d'être* » est une création du rapport Senard-Notat qui la définit comme étant « *la raison d'être exprime ce qui est indispensable pour remplir l'objet de la société. [...] C'est un guide pour déterminer les orientations stratégiques de l'entreprise et les actions qui en découlent. Une stratégie qui vise une performance financière, mais ne peut s'y limiter. La notion de raison d'être constitue en fait un retour de l'objet social au sens premier du terme, celui des débuts de la société anonyme, quand cet objet était d'intérêt public. De même qu'elle est dotée d'une volonté propre et d'un intérêt propre distinct de celui de ses associés, l'entreprise a une raison d'être* »²⁶⁶. Cette définition a suscité les craintes du Conseil d'État qui a invité le gouvernement à mieux clarifier la notion, l'aguillant néanmoins avec une définition idoine dépourvue de sens juridique. En effet, dans son avis circonspect du 14 juin 2018, le Conseil d'État définit la raison d'être d'une entreprise comme étant « *un dessein, une ambition, ou toute autre considération générale tenant*

²⁶² B. CLAVAGNIER, « Entre les sociétés commerciales, la RSE et les entreprises de l'ESS, bientôt les « entreprises à mission ? », *JA* 2018, n° 572, p. 3.

²⁶³ Les entreprises à mission : les entreprises de demain ? Première enquête nationale sur les entreprises à mission françaises, *Prophil*, 2018 ; v., P. FRANCOUAL, « Utilité sociale, objet social étendu et intérêt social élargi : de nouveaux horizons pour les sociétés commerciales ? », *RLDA* 2016/117, p. 16-32.

²⁶⁴ I. DESBARATS, La RSE « à la française » : où en est-on ? *op. cit.*

²⁶⁵ Présentation du projet de Loi par M. le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Lemaire.

²⁶⁶ J.-D. SENARD et N. NOTAT, Rapport « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », *op. cit.*

à l'affirmation de ses valeurs ou de ses préoccupations de long terme »²⁶⁷. Pour donner suite aux recommandations du rapport Senard-Notat et du Conseil d'État, le gouvernement va entériner et définir la notion de raison d'être dans la Loi Pacte. Cette dernière modifie l'article 1835 du Code civil en y ajoutant la phrase suivante : « *Les statuts peuvent préciser une raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité* ». Si cette définition est la bienvenue, elle soulève néanmoins quelques interrogations. Qu'entend-on par « *principes* » ? Est-ce que la raison d'être ne peut qu'être stipulée que dans les statuts ?

101. Le sens et la portée de la notion de raison d'être. À l'instar de la modification de l'article 1833 du Code civil, la notion de la raison d'être introduite à l'article 1835 du même Code n'a pas obtenu l'adhésion de la doctrine. Elle a été sévèrement critiquée,²⁶⁸ car elle est perçue comme une source d'insécurité juridique²⁶⁹. Pour certains, c'est un concept vaporeux incompatible avec ce que doit être un concept juridique²⁷⁰. D'autres, beaucoup moins critiques, se contentent de remarquer que la rédaction ancienne de l'article 1835 du Code civil n'empêchait rien, les sociétés pouvaient prévoir une raison d'être dans le silence de la loi en insérant une simple clause statutaire indiquant que l'objet social devait (ou pouvait) être réalisé en respectant la raison d'être que la société se donnait²⁷¹. Si les critiques relatives à la modification de l'article 1833 du Code civil semblent compréhensibles, celles relatives à l'article 1835 du même Code paraissent disproportionnées. Le législateur a pris le soin de laisser la faculté à chaque société de se doter ou non d'une raison d'être même si la dénomination « *raison d'être* » est en elle-même un peu maladroite²⁷², certains l'assimilant au concept juridique classique de cause subjective²⁷³, d'autres lui préfèrent le terme de

²⁶⁷ CE, avis sur un projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, n° 394.599 et 395.021, 14 juin 2018.

²⁶⁸ A. TADROS, Regard critique sur l'intérêt social et la raison d'être de la société dans le projet de Loi Pacte, *op. cit.* concluant : « *Il n'y a rien ou presque rien, à conserver des modifications envisagées aux articles 1833 et 1835 du Code civil, sinon la bonne intention, mais on sait que l'enfer en est pavé...* ». A. VIANDIER, La raison d'être d'une société, BRDA 2019, p.53

²⁶⁹ A. LIENHARD, Loi PACTE : consécration de l'intérêt social et des enjeux sociaux et environnementaux. Projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, Dalloz actualité 16 avril 2019, « Mais, à la [article 1835 du Code civil] regarder de plus près, à l'instar de celle de l'article 1833, la portée de cette nouvelle rédaction apparaît des plus nébuleuses »

²⁷⁰ A. VIANDIER, « La raison d'être d'une société », *op. cit.*

²⁷¹ I. URBAIN PAREANI, « L'article 1835 et la raison d'être », *op. cit.*

²⁷² R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, *op. cit.* Le terme « raison d'être » est : « *maladroite puisqu'elle sous-entend qu'il existerait des sociétés sans raison d'être, ce qui est absurde si l'on prétend donner à ces mots leur signification littérale de « ce sans quoi on ne saurait être, vivre ».*

²⁷³ L. BOMMIER, « L'entreprise dans la société, et vice versa », LPA, 2018, n° 139s1, p. 6.

« projet d'entreprise »²⁷⁴. Par ailleurs, cerner cette notion bien éloignée des concepts juridiques connus est difficile²⁷⁵, mais néanmoins essentiel afin de mesurer les opportunités et les risques de la démarche²⁷⁶.

102. Malgré la difficulté des juristes à cerner la notion, certains ont essayé de la définir. La définition qui paraît la plus adéquate et la plus complète est celle du professeur Isabelle URBAIN-PARLEANI. Elle définit la raison d'être comme « *l'affirmation des valeurs que porte la société et que celle-ci s'engage à mettre en œuvre dans la réalisation de son activité sur le long terme* ». Le mot « *principes* » renvoie en effet à des règles définissant une manière type d'agir par rapport à une position morale²⁷⁷. Il s'agira, en l'espèce et généralement, de valeurs sociétales ou environnementales, de valeurs de solidarité, de progrès, d'innovation au bénéfice de l'homme et de la nature, de lutte contre la malnutrition, contre

²⁷⁴ M. GERMAIN, Les propositions du Club des juristes, Rev. Sociétés 2018, p.564, in « Dossier : La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ? », *op. cit.*

Le concept de « projet d'entreprise » a été évoqué dans le rapport du Club des juristes (Rapport du club des juristes, Le rôle sociétal de l'entreprise. Éléments de réflexion pour une réforme, avril 2018) adressé au gouvernement dans le cadre du Projet de Loi Pacte.

Ce concept se rapproche de la notion de raison d'être, « Le concept de « projet d'entreprise » est relativement original. [...] Si l'on se tourne vers le rapport Sénart-Notat et le projet de Loi PACTE, on peut avoir l'impression que ce « projet d'entreprise » dit d'une autre manière « la raison d'être » de l'entreprise. Mais, à tout prendre, le projet d'entreprise paraît plus accessible au juriste que « la raison d'être » qui est une figure quelque peu sentimentale du mythe entrepreneurial, s'intégrant mal à un corpus juridique ». Même si le concept est difficile à cerner en pratique, « Un autre sujet de perplexité réside dans le champ, d'application de cette notion. Autant l'on comprend qu'une grande entreprise puisse définir un réel « projet d'entreprise », encore que la mise en œuvre de l'idée risque d'intéresser surtout les communicants, autant l'on peut avoir des doutes sur le sens de ce « projet d'entreprise » pour les petites sociétés. On pressent bien que, dans cette hypothèse, l'expression du projet risque d'être très artificielle », mais présente un intérêt légitime « Mais, à côté des critiques précédentes, il faut tout de même reconnaître un réel mérite à ce concept : c'est qu'il donne une place symbolique forte dans le Code civil à la réalité de l'entreprise. Et il est vrai que cette réalité est étrangement traitée par le droit. Dans une première interprétation, le droit du travail suffit à assurer les relations entre le chef d'entreprise et ses salariés. Le droit des sociétés n'est quant à lui concerné que par la structure de la société qui dit les rapports entre les associés, propriétaires de la société, et la société elle-même. Cette première interprétation pousse certains à dire que, dans cette optique, la société anonyme a même été un moyen d'occulter la réalité et le sens de l'entreprise, qui n'est pas seulement un rapport employeur-salarié, mais un lieu de production collectif singulièrement lié à l'innovation scientifique et technologique... On n'ira pas aussi loin et on se contentera d'une seconde interprétation consistant à dire que l'évolution même du droit des sociétés depuis 1945 conduit à faire une place aux salariés à l'intérieur même de la structure sociétaire. Il ne s'agit pas seulement de pratiques qui peuvent être infiniment diverses selon les entreprises. Il s'agit de règles de droit qui, par le développement des stock-options, des actions gratuites, par la place des salariés au conseil d'administration, introduisent les salariés dans la société d'une façon originale dans un style propre au droit continental ».

La notion de « projet d'entreprise » est loin de faire l'unanimité. Le professeur Dominique SCHMIDT a observé à ce propos que des centaines de milliers de sociétés n'ont aucun projet d'entreprise, sans parler de celles qui n'exploitent aucune entreprise. (v., D. SCHMIDT, « La société et l'entreprise », *op. cit.*)

Pour d'autres, la notion de projet d'entreprise serait plus contraignante, et impliquerait la confection de chartes contenant des engagements précis. En vérité, les deux notions, également ambivalentes, se superposent grandement. (v. I. URBAIN PARLEANI, « La raison d'être des sociétés dans le projet de Loi PACTE du 19 juin 2018 », *op. cit.*)

²⁷⁵ Elle relève davantage de la stratégie de l'entreprise.

²⁷⁶ S. SCHILLER, « Les conséquences de la nouvelle rédaction des articles 1833 et 1835 du Code civil sur l'ingénierie sociétaire », *op. cit.*

²⁷⁷ I. URBAIN-PARLEANI, L'article 1835 et la raison d'être, *op. cit.*

l'illettrisme, du respect et du bien-être des salariés, etc.²⁷⁸ La définition de la raison d'être par la loi renvoie à des « *principes* », un terme qui paraît inadapté par rapport aux objectifs poursuivis dans l'étude d'impact du projet de Loi Pacte²⁷⁹. En effet, le terme de « *valeurs responsables* » est plus judicieux, car la raison d'être d'une entreprise sociétariaire n'est pas seulement comme cela a été écrite, de faire des bénéfices ou des économies²⁸⁰. Contrairement aux termes de « *valeurs responsables* » qui a une connotation morale ou éthique, le terme de « *principes* » est vague et sous-tend, un ensemble de règles à respecter. Certes, le terme de « *principes* » ne limite pas le champ thématique de la raison d'être. En revanche, il ouvre la porte à la libre interprétation. « *La raison d'être* » étant le souffle de l'entreprise pour un monde meilleur²⁸¹, la loi aurait dû opter pour le terme de « *valeurs responsables* » ou pour être plus précis, utiliser le terme de « *principes de la responsabilité sociale de l'entreprise* », car c'est bien de ça qu'il s'agit. Le *management* de l'entreprise doit désormais être inspiré et guidé par la responsabilité sociale de l'entreprise.

103. L'article 1835 du Code civil ne se contente pas d'inciter les entreprises à adopter une raison d'être. Celles qui instaurent une raison d'être doivent affecter les moyens nécessaires afin d'assurer le respect des principes qu'elles se sont imposés. Ainsi, l'entreprise qui annonce s'être dotée d'une raison d'être s'engage à mettre tout en œuvre afin de s'y conformer sur le long terme. C'est parce que c'est un engagement général de la société que le conseil d'administration devra prendre en considération la raison d'être de la société lorsqu'il déterminera les orientations de celle-ci²⁸². Dès lors, il revient à la société de déterminer les moyens qu'elle entend allouer pour faire respecter les principes de sa raison d'être.

104. La Loi incite les entreprises à insérer la raison d'être dans leurs statuts, mais rien n'interdit qu'elle soit insérée hors des statuts. Le législateur a préconisé de l'insérer dans les statuts d'une part, en raison de la force obligatoire de ceux-ci, et d'autre part pour

²⁷⁸ *Ibid.*

²⁷⁹ L'étude d'impact du projet de Loi Pacte indique que « cette raison d'être est le motif, la raison pour laquelle la société est constituée. Elle détermine le sens de la gestion de la société et en définit l'identité et la vocation ». Enfin, l'exposé des motifs du projet de Loi indique « que les sociétés ne doivent plus être guidées par leur seule raison d'avoir, mais par une raison d'être, sorte de doute existentiel fécond, permettant de l'orienter vers une recherche de long terme ». L'exposé des motifs montre que « la raison d'être » est opposée à la raison d'avoir. La finalité d'une entreprise sociétariaire n'est pas seulement, au regard de la raison d'être, de faire des bénéfices ou des économies. V., Étude d'impact de la Loi Pacte du 18 juin 2018 (Tableau synoptique des consultations conduites), p. 9. https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b1088_etude-impact.

²⁸⁰ I. URBAIN-PARLEANI, La raison d'être des sociétés dans le projet de Loi PACTE du 19 juin 2018, *op. cit.*

²⁸¹ *Ibid.*

²⁸² I. URBAIN-PARLEANI, L'article 1835 et la raison d'être, *op. cit.*

protéger l'entreprise des actes de gestion qui seraient contraires à la raison d'être. En effet, l'introduction de la raison d'être dans les statuts s'impose à tous les acteurs de l'entreprise. Ainsi, « *on évite l'apparition subreptice d'une raison d'être par le biais de déclarations répétées par la direction générale au fil des assemblées ou à l'occasion de l'acquisition de filiales étrangères déjà dotées d'une raison d'être* »²⁸³. De surcroît, la force de la raison d'être statutaire est liée à la majorité plus lourde pour la modifier vu que cela suppose une décision d'assemblée générale à une majorité suffisante pour modifier les statuts (trois quarts dans une SARL, deux tiers dans une SA)²⁸⁴. L'introduction de la raison d'être dans les statuts de la société vise également à protéger celle-ci, contre les actes de gestion qui seraient contraires à la raison d'être. En vertu des articles 1850 du Code civil et L. 225-251 alinéa 1 du Code de commerce, « *les dirigeants sont responsables individuellement ou solidairement, selon le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion* ». Même s'il existe un risque beaucoup plus important en termes de responsabilité pour la société, il est préférable d'insérer la raison d'être dans les statuts²⁸⁵. Néanmoins, la société peut en disposer autrement. Outre les statuts, la raison d'être peut figurer dans le préambule de la société, dans le règlement intérieur, ou dans un pacte extrastatutaire. Certes, en dehors des statuts, la raison d'être est en principe moins contraignante. Mais en réalité, peu importe où se situe la raison d'être, c'est la société qui décide qu'elle force obligatoire elle désire accorder à sa raison d'être.

105. Illustration. Depuis l'adoption de la Loi Pacte plusieurs sociétés se sont empressées pour se doter d'une raison d'être. C'est le cas par exemple des sociétés Véolia et Atos qui ont adopté une raison d'être respectivement le 18 et 30 avril 2019. Pour la première, il s'agit d'une raison d'être extrastatutaire²⁸⁶ et pour le deuxième une raison d'être statutaire²⁸⁷. Mais certaines sociétés se sont dotées d'une raison d'être bien avant la Loi Pacte.

²⁸³ A. VIANDIER, « La raison d'être d'une société (C. civ., art. 1835) », *op. cit.*

²⁸⁴ S. SCHILLER, « Les conséquences de la nouvelle rédaction des articles 1833 et 1835 du Code civil sur l'ingénierie sociétaire », *op. cit.*

²⁸⁵ La société pourra se retourner contre le dirigeant et lui reprocher la commission de ces fautes, et lui demander réparation du préjudice qu'il lui aura causé. En effet, il est plus facile d'apporter la preuve d'une violation des statuts que d'une faute de gestion.

²⁸⁶ La raison d'être de Veolia est de contribuer au progrès humain en s'inscrivant résolument dans les objectifs de développement durable définis par l'ONU afin de parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous. C'est dans cette perspective que Veolia se donne pour mission de ressourcer le monde en exerçant son métier de services à l'environnement

²⁸⁷ Raison d'être de la société Atos : « Notre mission est de contribuer à façonner l'espace informationnel. Avec nos compétences et nos services, nous supportons le développement de la connaissance, de l'éducation et de la recherche dans une approche pluriculturelle et contribuons au développement de l'excellence scientifique

C'est le cas de la société Michelin qui, depuis 2013, dispose d'une raison d'être hors statuts : « *la mobilité durable, la mobilité comme fondement du progrès humain* »²⁸⁸ et de la société CAMIF qui a inséré dans ses statuts, le 17 novembre 2017, la raison d'être suivante : « *Proposer des produits et services pour la maison, conçus au bénéfice de l'Homme et de la planète. Mobiliser notre écosystème (consommateurs, collaborateurs, fournisseurs, actionnaires, acteurs du territoire), collaborer et agir pour inventer de nouveaux modèles de consommation, de production et d'organisation* »²⁸⁹.

106. La notion de raison d'être se retrouve également dans différentes dispositions relatives à certaines sociétés à statuts particuliers. Il s'agit des sociétés coopératives agricoles²⁹⁰, les sociétés d'assurances mutuelles et les sociétés de groupes d'assurances²⁹¹, enfin les sociétés de groupe assurantiel de protection sociale²⁹². En insérant la raison d'être dans le Code civil, la Loi Pacte a ainsi légalisé une pratique déjà existante dans le but de créer un nouveau statut de société, il s'agit des sociétés à mission.

2- Le contrat de société à mission

107. Un nouveau statut venu de l'étranger. Dans le prolongement de l'intégration des critères extra-financiers dans la politique générale d'une société et la possibilité pour celle-ci de se doter d'une raison d'être, la Loi Pacte a mis en place la société à mission. Cette nouvelle société se veut le réceptacle d'une entreprise totalement immergée dans la responsabilité sociale de l'entreprise. Si la société à mission est une nouveauté en France, elle est déjà présente sous d'autres cieux. En effet, à partir de 2005, la Grande-Bretagne a permis aux entreprises d'adopter le statut de *Community interest companies* (CIC), obligeant la société à se doter d'un objet d'intérêt général, tout en conservant un but lucratif pour ses associés. Ce statut y est conçu comme un statut complémentaire, et il faut le dire un peu à part, des formes sociales préexistantes²⁹³. Depuis 2013, il est possible de créer au Canada une

technologique. Partout dans le monde, nous permettons à nos clients et à nos collaborateurs, et plus généralement au plus grand nombre de vivre, travailler et progresser durablement et en toute confiance dans l'espace informationnel ». Cette raison d'être a été adoptée par un vote en assemblée générale par 99,93 % des actionnaires.

²⁸⁸ V., www.michelin.com

²⁸⁹ V., <https://www.camif.fr/mission.html#:~:text=Proposer%20des%20produits%20et%20services,de%20production%20et%20d'organisation.>

²⁹⁰ Art. L. 521-7 du C. rur.

²⁹¹ Art. L. 322-26-1-2 du C. assur.

²⁹² Art. L. 931-2-3 du CSS.

²⁹³ R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *op. cit.* ; V. aussi, R. MORTIER, « La société à mission en France et dans le monde », *Journ. sociétés* 2019, p. 17.

Community Contribution Company (CCC), c'est le modèle d'entreprise à mission qui se rapproche le plus du modèle français. Trois ans après, l'Italie a également mis en place ce type de société²⁹⁴. Enfin, aux États-Unis, plusieurs États fédérés se sont dotés d'un statut de *Benefit Corporation*²⁹⁵ ou d'un statut équivalent²⁹⁶. L'entreprise à mission n'est donc pas une innovation de la Loi Pacte, même si le modèle français a ses propres caractéristiques.

108. Les conditions requises pour avoir la qualification de société à mission. La société à mission a été instaurée par la Loi Pacte qui en a défini les conditions d'exercice. Ainsi, aux termes du nouvel article L. 210-10 du Code de commerce, la société à mission se définit au premier chef par l'insertion dans ses statuts d'une part, « *d'une raison d'être, au sens de l'article 1835 du Code civil* » et d'autre part « *d'un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux que la société se donne pour mission de poursuivre dans le cadre de son activité* ». Il n'est pas toujours évident de distinguer « *raison d'être* » et « *mission* », certaines sociétés font d'ailleurs débiter leur raison d'être par l'expression « *notre mission* »²⁹⁷. La raison d'être d'une société à mission doit obligatoirement figurer dans les statuts contrairement à une société qui se dote simplement d'une raison d'être. De même, les statuts de la société doivent préciser un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux que la société se donne pour mission de poursuivre dans le cadre de son activité.

109. Par ailleurs, l'article L. 210-10 du Code de commerce précise que la société à mission doit se doter d'un comité de mission (le rapport Notat-Sénard utilisait le terme plus évocateur de « *comité d'impact* »), distinct des organes sociaux prévus par le livre deuxième du Code de commerce (« *Des sociétés commerciales et des groupements économiques* ») et devant comporter au moins un salarié. Ce comité de mission est chargé exclusivement des modalités du suivi de l'exécution de la mission et présente annuellement un rapport joint au rapport de gestion²⁹⁸, mentionné à l'article L. 232-1 du Code de commerce, à l'assemblée chargée de l'approbation des comptes de la société. La société à mission doit également soumettre à un organisme tiers indépendant, la vérification de l'exécution des objectifs sociaux et environnementaux constitutifs de la mission. Enfin, la société déclare sa qualité de société à mission au greffe du tribunal de Commerce, qui la publie, sous réserve de la

²⁹⁴ Le modèle italien de l'entreprise est une *Società Benefit*.

²⁹⁵ R. MORTIER, « *Benefit Corporation : a model for France ?* » Actes prat. ing. Sociétaire, 2013, p. 28.

²⁹⁶ L'État de Californie a instauré depuis janvier 2012, la « *Flexible Purpose Corporation* ».

²⁹⁷ E. MASSET, « L'introduction de nouveaux modèles. Les sociétés à mission et les fonds de pérennité », Rev. sociétés 2019 p.581, in « *La Loi Pacte : le nouveau visage du droit des sociétés* », op. cit.

²⁹⁸ Le rapport du comité de mission peut être présenté seul en cas de dispense de rapport de gestion.

conformité de ses statuts aux conditions relatives à la raison d'être, aux objectifs sociaux et environnementaux et au comité de mission. Au regard des dispositions de l'article L. 210-10 du Code de commerce, la société à mission est en réalité une société caractérisée par un « *contrat de société socialement responsable* ».

110. Le statut d'une société à mission est un contrat de société socialement responsable. Le statut d'une société à mission est un « *contrat de société socialement responsable* », car à travers ce modèle de société, le législateur a voulu intégrer les enjeux sociaux et environnementaux au sein du texte constitutif des sociétés. En effet, le législateur n'a pas voulu modifier l'article 1832 du Code civil pour intégrer les enjeux sociaux et environnementaux afin d'éviter un changement brutal du droit des sociétés. Ainsi, a-t-il décidé de contourner cette difficulté, en incitant les entreprises à intégrer dans leur statut, les objectifs visés dans les dispositions des articles 1833 et 1835 du Code civil. Le statut de la société à mission doit non seulement préciser sa raison d'être, mais également identifier avec clarté et précision les objectifs sociaux et environnementaux que la société veut atteindre. Il s'agit là d'une contractualisation des enjeux sociaux et environnementaux dans le contrat de société. En ce sens, le contrat de société socialement responsable est similaire au contrat d'investissement socialement responsable, car ils poursuivent le même objectif. Au regard de ses caractéristiques et de ses objectifs, la société à mission peut être considérée comme étant une société constituée par une ou plusieurs personnes en vue de réaliser des bénéfices et des objectifs sociaux et environnementaux dans le respect des principes du développement durable. La société à mission ne constitue pas une nouvelle forme sociale²⁹⁹, c'est une qualité que les sociétés peuvent acquérir ou perdre.

111. Réversibilité de la qualification. La qualité de société à mission n'est en rien définitive. Les associés peuvent à tout moment décider de modifier les statuts pour adopter à nouveau le fonctionnement d'une société de droit commun³⁰⁰. En pratique, cette modification ne serait pas facile en raison de la difficulté liée à la modification des statuts. La société peut également perdre cette qualité, si l'une des conditions de qualification de la société à mission (contenus statutaires, déclaration au RCS ou suivi de l'exécution des missions) n'est

²⁹⁹ S'agissant de la société à mission, le législateur a retenu l'une des critiques de l'étude d'impact, à savoir le trop grand nombre de formes de sociétés. Il a en conséquence écarté la création d'une forme sociale nouvelle.

³⁰⁰ E. MASSET, « L'introduction de nouveaux modèles. Les sociétés à mission et les fonds de pérennité », *op. cit.*

pas respectée³⁰¹, ou si l'avis de l'organisme tiers indépendant conclut qu'un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux définis dans les statuts ne sont pas respectés. À l'instar de la raison d'être, il existe déjà des sociétés en France qui ont adopté le modèle d'une société à mission même si elles ne remplissent pas les conditions statutaires.

112. Illustration. En France, le groupe Michelin est vraiment l'un des leaders en matière de développement durable. Depuis 2002, le groupe s'est défini une mission de développement durable, démarche intitulée « *Performance et Responsabilité Michelin* »³⁰². Le groupe Michelin dont l'activité principale est le pneumatique, définit la performance sous deux angles : la performance technique et la performance économique. La performance technique qui est essentielle dans un produit comme le leur se définit sous deux angles : la performance passive au sens de la sécurité et de la robustesse des produits et la performance active au sens de la tenue de la route, à forte charge ou à haute vitesse³⁰³. Pour la performance économique, le groupe affirme qu'il ne peut pas se contenter de démarches caritatives ou philanthropiques. En effet, le groupe affirme que si l'on veut que les actions que nous menons puissent bénéficier d'une certaine pérennité, il faut que l'entreprise soit également gagnante sur le plan économique, sans quoi en période de crise ou de récession, ces actions risquent d'être supprimées³⁰⁴. Quant à la responsabilité, le groupe affirme qu'il ne souhaite pas atteindre ces performances à n'importe quel prix, mais en mesurant et en optimisant les impacts de ses décisions sur son environnement naturel et humain³⁰⁵. Ces deux termes (performances et responsabilités) sont en parfaites adéquations avec les valeurs du groupe que sont : le respect des clients, le respect des personnes, le respect des faits, le respect des actionnaires et le respect de l'environnement³⁰⁶. La démarche « *Performance et Responsabilité* » s'est traduite par des réalisations variées, comme la mise en place de filières de valorisation des pneus usagés, l'accent mis sur les pneus verts dans la recherche, des actions en matière de sécurité routière, etc.

113. Par ailleurs, le groupe a défini des objectifs de développement durable. « *D'ici à 2030, le groupe s'est fixé de réduire de 20% les émissions de CO2 dues à ses produits. Et,*

³⁰¹ Le ministère public ou toute personne intéressée peut saisir le président du tribunal statuant en référé aux fins d'enjoindre, le cas échéant sous astreinte, au représentant légal de la société de supprimer la mention « société à mission » de tous les actes, documents ou supports électroniques émanant de la société.

³⁰² E. BOURGUINAT, Compte rendu sur le thème : Le développement durable chez Michelin, en collaboration avec l'association des Amis de l'École de Paris du Management, 4 février 2005.

³⁰³ *Ibid.*

³⁰⁴ *Ibid.*

³⁰⁵ *Ibid.*

³⁰⁶ *Ibid.*

d'ici à 2050, de faire baisser de 50% celles rejetées par ses usines »³⁰⁷. Il a également intégré les préoccupations de la responsabilité sociale de l'entreprise au sein de son conseil de surveillance et de son comité exécuté³⁰⁸. En effet, l'un des membres indépendants du conseil est chargé de contrôler les activités de développement durable. Il en est de même au sein de la direction. Le groupe Michelin a ainsi mis en place un comité de développement durable Michelin, chargé d'exécuter et d'améliorer les démarches RSE du groupe.

114. On ne peut que constater les efforts réalisés par le Groupe Michelin bien avant la Loi Pacte. Le groupe a d'une part, intégré la RSE dans ses organes sociaux. D'autre part, le groupe a mis en place sa démarche RSE, un comité RSE et définit ses objectifs RSE. Le groupe Michelin respecte donc toutes les conditions requises d'une société à mission, à la seule différence que ces approches RSE ne sont pas inscrites dans les statuts. Il a en effet opté pour une intégration extrastatutaire des critères de développement durable.

B – Une intégration extrastatutaire

115. Intégration indirecte des critères extra-financiers dans une entreprise. L'intégration des critères extra-financiers dans une entreprise ne s'opère pas uniquement dans les statuts. Ils peuvent s'intégrer dans l'entreprise soit par l'adoption des Codes et chartes de bonnes conduites (2), soit par un pacte extrastatutaire (1).

1 – La contractualisation des critères extra-financiers dans un pacte extrastatutaire

116. Les avantages d'intégrer les critères extra-financiers dans un pacte d'extrastatutaire. L'intégration des enjeux sociaux et environnementaux dans l'entreprise est une démarche socialement et éthiquement responsable qui est aujourd'hui un élément fort de compétitivité des entreprises. Certaines font le choix d'intégrer les critères de développement durable et d'explicitier leur mise en œuvre dans un pacte extrastatutaire comme les pactes d'actionnaires par exemple. C'est un moyen d'intégration rapide et souple par rapport aux statuts. En effet, la modification des statuts suppose la tenue d'une assemblée et la réunion de *quorum* et de majorités renforcées alors que le pacte extrastatutaire peut être modifié par simple avenant au dit pacte³⁰⁹. Ensuite, le pacte extrastatutaire assure une certaine confidentialité des accords contrairement aux statuts qui sont publiés et donc

³⁰⁷ J. LE BOLZER, « RSE : les 3 piliers de Michelin », 07 avril 2017.

³⁰⁸ *Ibid.*

³⁰⁹ P. MOUSSERON, « Les conventions sociétaires », *op. cit.*, p. 207.

accessibles au tiers. Toutefois, la loi impose aux sociétés cotées de communiquer les clauses concernant les conditions d'acquisition et de cession des actions portant sur au moins 0.5% du capital social ou des droits de vote de la société qui a émis ces actions, à l'Autorité des marchés financiers qui en assure la publicité³¹⁰. Enfin, le choix d'un pacte extrastatutaire se justifie par l'inertie des dispositions qu'il contient. La sanction d'une violation du pacte n'est pas aussi lourde que la violation des statuts. Le pacte précise en principe les sanctions en cas de violation des termes, et surtout, il n'a d'effet qu'à l'égard de ses signataires. Ainsi, les actionnaires pourraient-ils conclure des pactes contenant des engagements extra-financiers qui créent de véritables obligations à la charge de la société alors que celle-ci n'est pas signataire ? La réponse à cette problématique permet de comparer les effets d'un pacte extrastatutaire à l'égard d'une société signataire ou non.

117. Les effets d'un pacte extrastatutaire à l'égard de la société signataire. Lorsque la société est signataire d'un pacte extrastatutaire, elle est tenue de respecter les termes du pacte selon l'article 1199 du Code civil. Ainsi, la société est obligée de respecter les modalités d'intégration des enjeux sociaux et environnementaux sous peine d'être sanctionnée conformément aux stipulations du pacte. Lorsque le pacte n'est pas publié, il est inopposable au tiers. La société ne peut donc pas se prévaloir du non-respect du pacte extrastatutaire pour rompre un contrat qui serait contraire aux enjeux sociaux et environnementaux, à moins que le tiers ait connaissance du pacte et de ses stipulations avant la signature du contrat. En revanche, le tiers à un contrat peut invoquer sur le fondement de la responsabilité délictuelle, un manquement contractuel dès lors que ce manquement lui a causé un dommage³¹¹. Le tiers pourra donc invoquer la responsabilité délictuelle de la société, dès lors qu'il a subi un dommage résultant du non-respect des enjeux sociaux et environnementaux dont la société est signataire³¹². Cette solution est transposable à la société, lorsqu'elle n'est pas signataire du pacte³¹³.

118. Les effets d'un pacte extrastatutaire à l'égard de la société non-signataire. En principe, le pacte extrastatutaire n'a d'effet qu'à l'égard de ceux qui l'ont signé. La société

³¹⁰ Art. L. 233-11 al. 1 et 2 du Code de Commerce.

³¹¹ Cass. com. 18 décembre 2007, n°05-19.397, Bull. Joly 2008. p. 493, n°107, obs. S. MESSAÏ-BAHRI.

³¹² Cass. crim., 29 juin 2021, n° 20-82.245, D. 2021. 2219, note J. BOURGAIS ; AJ pénal 2021. 425, obs. E. DAOUD ; RTD civ. 2021. 897, obs. P. JOURDAIN ; Gaz. Pal. 21 sept. 2021, p. 26, obs. Z. JACQUEMIN ; JCP 2021, n° 1182, obs. M. BACACHE ; RCA 2021. Comm. 173, obs. J. LAGOUTTE. Dans cette affaire, une entreprise a été condamnée à des dommages et intérêts en réparation d'un préjudice moral subi par des associations alors que celles-ci n'ont pas rapporté la preuve d'un préjudice écologique imputable à l'entreprise.

³¹³ *Ibid.*

n'est donc pas tenue de respecter les dispositions du pacte. Cette solution n'est pas partagée par la jurisprudence. La Chambre sociale de la Cour de Cassation a affirmé que : « *dès lors qu'un pacte d'actionnaires prévoit que le licenciement de certains de ses salariés doit être autorisé par le conseil de surveillance à une majorité déterminée de ses membres, les salariés concernés sont en droit de se prévaloir de cette clause, dont le non-respect rend leur licenciement sans cause réelle et sérieuse* »³¹⁴. Selon cette décision, un salarié pourrait ainsi se prévaloir à l'égard de son employeur, la société, d'un pacte d'actionnaires auquel cette dernière est pourtant restée tierce³¹⁵. Par analogie, un tiers pourra donc se prévaloir à l'égard de son cocontractant, la société, d'un pacte extrastatutaire auquel cette dernière n'est pas signataire. Avec cette décision, des actionnaires ou des associés, par la technique des pactes extrastatutaires, peuvent engager la société dont ils détiennent quelques titres dans une démarche socialement responsable. Si cette décision peut paraître louable pour les défenseurs du développement durable, juridiquement elle n'a aucun fondement et est dangereuse pour la société.

119. En effet, la société n'étant pas signataire du pacte, elle n'est pas tenue de s'y conformer, encore moins, voire sa responsabilité engagée sur la base d'un acte dont elle-même est tiers et peut être n'aurait même pas eu connaissance. Comment alors justifier ou, à tout le moins, comprendre le raisonnement juridique de la Cour de Cassation ? Certains auteurs ont essayé d'apporter une explication. Selon CHISS et MANIGOD, le pacte est un engagement unilatéral de l'employeur, « *L'engagement unilatéral nécessite, au moins à l'origine, un acte de volonté clair et non équivoque de l'employeur* »³¹⁶. Cette position doit être nuancée. À moins que le dirigeant de la société soit signataire du pacte, il ne faut pas confondre l'engagement des associés signataires et l'engagement de la société alors qu'ils ont tous des personnalités juridiques distinctes. On pourrait estimer que les auteurs voient dans le pacte, une expression collective des associés ou des actionnaires à l'instar des décisions d'une assemblée générale, ce qui justifierait la substitution de l'engagement de la société par celui de ses fondateurs. Mais cet argument semble erroné. En effet, il faudrait d'une part que le pacte soit signé par tous les associés ou actionnaires de la société. D'autre part, les délibérations d'une assemblée générale et la signature d'un pacte extrastatutaire ne sont pas

³¹⁴ Cass. soc., 18 mars 2009, n° 07-45.212, Bull. Joly 2009. p. 786, note A. CONSTANTIN; JCP S 2010. 1007, note R. CHISS et V. MANIGOD ; RTD com. 2009. 576, obs. P. Le CANNU et B. DONDERO.

³¹⁵ L. NURIT-PONTIER, « Des pactes d'actionnaires au service de la RSE ? », Recueil Dalloz 2010 p.2081.

³¹⁶ Cass. soc., 18 mars 2009, n° 07-45.212, JCP S 2010. 1007, note R. CHISS et V. MANIGOD.

équivalentes.

120. Par ailleurs, le recours au mécanisme de la stipulation pour autrui n'est pas non plus recevable. Si stipulation au profit d'un salarié tiers au pacte il y a, l'engagement au profit de ce salarié est le fait des signataires du pacte et non de la société qui lui est restée tiers³¹⁷. Il est regrettable que des tiers puissent se prévaloir d'un pacte d'actionnaire à l'encontre de la société non-signataire. Sa protection en sort défailante.

121. La prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans la gestion de la société peut être contractualisée dans un acte extrastatutaire. Il est tout de même préférable que la société soit signataire de l'acte extrastatutaire qui définit sa politique en matière environnementale, sociale et de gouvernance. Les pactes d'actionnaires peuvent servir à définir les modalités de prise en compte de ces enjeux. Ils ne sauraient se substituer aux modes légaux de prise de décisions. Ainsi, les actionnaires ou les associés peuvent décider d'intégrer les enjeux sociaux et environnementaux dans les statuts ou dans un pacte extrastatutaire. Ils peuvent également opter pour l'adoption des Codes et chartes de bonnes conduites.

2 – L'adoption des codes et chartes de bonnes conduites

122. Reconnaissance de la « valeur juridique » des Codes et chartes de bonnes conduites. À la suite des pressions sociales, environnementales et économiques que subissent les acteurs économiques privés de la part de ceux dits de la société civile³¹⁸, les entreprises ont alors décidé d'adopter les pratiques relevant de la responsabilité sociale des entreprises. Cette dernière se compose de règles d'origine volontaire, que l'entreprise s'impose pour atteindre divers objectifs relevant de valeurs essentielles, principalement les droits de l'homme et le respect de l'environnement³¹⁹. À cet effet, certaines entreprises ont décidé de doter leurs produits ou leurs services de labels sociaux, d'autres ont pris des engagements publics ou ont financé des initiatives de type caritatif qui les mènent ensuite à communiquer³²⁰. Mais la majorité des entreprises ont opté pour l'adoption des chartes sociales et autres Codes de conduites d'ailleurs très hétérogènes, du point de vue de leur contenu comme de leur champ d'application³²¹. L'obligation de respecter les Codes et chartes de

³¹⁷ L. NURIT-PONTIER, « Des pactes d'actionnaires au service de la RSE ? », *op. cit.*

³¹⁸ Investisseurs, consommateurs, associations de victimes et de défense de l'environnement

³¹⁹ P BERLIOZ, « Droit souple ou droit dur, un (non) choix lourd de conséquences », *op. cit.*

³²⁰ I. DESBARATS, « L'encadrement juridique de la responsabilité sociétale des entreprises : réalisations et potentialités du droit français », Université Toulouse 1, IRDS, 2009, p.1.

³²¹ *Ibid.*

bonnes conduites a, pour base légale, la volonté unilatérale de l'entreprise de respecter les principes de la responsabilité sociale de l'entreprise. Ce sont donc des actes juridiques unilatéraux destinés à produire des effets juridiques.

123. Les Codes et chartes de bonnes conduites ont pour finalité d'influencer de manière significative les pratiques des entreprises qui les ont adoptées. En ce sens, les Codes et chartes de bonne conduite relèvent du droit, car ils présentent la même finalité, celle d'influencer le comportement des acteurs. C'est la raison pour laquelle, dans ces arrêts du 21 mars 2016, le Conseil d'État a accepté de contrôler la légalité des actes qui émanent d'une démarche volontaire et qui ont pour but d'influencer le comportement de leurs auteurs³²². Ce contrôle est la reconnaissance de la juridicité de ces actes, qui tient à leurs effets : orienter le comportement de leurs destinataires³²³. De même, la Cour de Cassation a reconnu implicitement la valeur juridique des dispositions du « *Code de conduite des affaires* » de la société Dassault Systèmes, société-mère du groupe Dassault³²⁴. Certes, les juges de la Cour de Cassation refusent de reconnaître formellement les Codes éthiques comme pouvant fonder directement et de manière autonome la responsabilité des dirigeants sociaux ou de la société, mais ils demeurent des actes juridiques entraînant des conséquences juridiques.

124. Les Codes et chartes de bonnes conduites, un droit souple abondé de conséquences juridiques. Les Codes et chartes éthiques constituent la piste privilégiée des entreprises pour intégrer les principes du développement durable parce qu'ils relèvent du droit

³²² CE, 21 mars 2016, n° 390.023, NC Numéricâble (Sté), Rev. sociétés 2016. 608, note O. DEXANT- DE BAILLIENCOURT ; D. 2017. 881, obs. D. FERRIER ; RTD civ. 2016. 571, obs. P. DEUMIER ; RTD com. 2016. 711, obs. F. LOMBARD.

CE, 21 mars 2016, n° 368.082, Fairvesta International GmbH (Sté), Rev. sociétés 2016. 608, note O. DEXANT- DE BAILLIENCOURT ; D. 2016. 715, obs. M.-C. de MONTECLER ; AJCA 2016. 302, obs. S. PELÉ ; RTD civ. 2016. 571, obs. P. DEUMIER ; RTD com. 2016. 298, obs. N. RONTCHEVSKY ; *ibid.* 711, obs. F. LOMBARD.

³²³ P BERLIOZ, « Droit souple ou droit dur, un (non) choix lourd de conséquences », *op. cit.*

³²⁴ Cass. soc., 8 décembre 2009, n° 08-17.191, Bull. civ. V, n° 276 ; Rev. sociétés 2010. 483, étude F. BARRIÈRE ; D. 2010. 548, obs. L. PERRIN, note I. DESBARATS ; *ibid.* 672, obs. O. LECLERC, E. PESKINE, J. PORTA, L. CAMAJI, A. FABRE, I. ODOUL-ASOREY, T. PASQUIER et G. BORENFREUND ; RDT 2010. 171, obs. R. de QUENAUDO.

En l'espèce, le litige portait notamment sur la licéité de certaines dispositions de la charte éthique de Dassault Systèmes qui était adjointe au règlement intérieur de la société. Bien que la Cour de Cassation ne se soit pas prononcée explicitement sur la valeur juridique de ce Code interne de la société Dassault Systèmes, la question demeure incontestablement au centre de l'affaire Dassault. D'ailleurs, à la lecture des moyens du pourvoi en cassation, il est souligné que le tribunal de grande instance « a relevé que sa nature juridique n'était plus discutée et que les dispositions qui constituent des adjonctions au règlement intérieur concernent les paragraphes relatifs à la protection des actifs de l'entreprise [...], à la conduite des activités professionnelles (conflits d'intérêts, délit d'initié, tenue des rapports financiers) et au dispositif d'alerte professionnelle, dans la mesure où ces paragraphes instaurent des règles générales et permanentes en matière de discipline [...] ». (V. deuxième moyen de cassation, deuxième paragraphe).

souple et sont par conséquent moins contraignants par rapport à une norme juridique classique. En effet, le droit souple a une double particularité. Fondé non sur un commandement énoncé par une autorité, mais sur l'acceptation de son destinataire, il a néanmoins pour fonction d'orienter le comportement de celui-ci. Ainsi, le droit souple se caractérise par son fondement en ce qu'il émane d'une démarche volontaire et par sa finalité qui est d'influencer le comportement de son auteur. Le droit souple s'apparente donc au droit.

125. Pour autant, le reste des caractéristiques du droit souple le distingue du droit proprement dit. Il s'agit d'abord du fait que si les actes qui en relèvent ont pour objet de modifier ou d'orienter les comportements de leurs destinataires, c'est en suscitant, dans la mesure du possible, l'adhésion. C'est ensuite, et surtout, que ces instruments ne créent pas par eux-mêmes de droits ou d'obligations pour leurs destinataires³²⁵. L'absence de création de droits ou d'obligations est la conséquence du fait que le droit souple repose sur l'adhésion de ses destinataires, et doit donc puiser son efficacité, et sa force, dans cette adhésion, et non dans un mécanisme obligatoire reposant sur l'intervention d'une autorité tierce³²⁶. En d'autres termes, le droit souple est une forme atténuée de droit, ce qui explique l'emploi à son égard du qualificatif de « *souple* », qui traduit sa moindre rigueur par rapport à la règle de droit proprement dit³²⁷.

126. Toutefois, loin d'être à l'origine d'un droit sans contrainte, l'engagement d'une entreprise dans une démarche éthique constitue, bien au contraire, un choix lourd de conséquences juridiques, comme en atteste l'attention aujourd'hui portée par les juges à la délicate qualification juridique des Codes de conduite³²⁸. Qui plus est, la question est loin d'être épuisée tant les potentialités du droit français paraissent riches à cet égard. En effet, lorsqu'une société exprime la volonté non équivoque et délibérée de s'obliger en des termes précis, différents fondements permettent de leur assurer une véritable effectivité juridique³²⁹. Ainsi, l'engagement unilatéral de volonté permet de transformer une obligation naturelle en obligation civile³³⁰, les articles 1103 et 1199 du Code civil conduisent à

³²⁵ P BERLIOZ, « Droit souple ou droit dur, un (non) choix lourd de conséquences », *op. cit.*

³²⁶ *Ibid.*

³²⁷ *Ibid.*

³²⁸ I. DESBARATS, « L'encadrement juridique de la responsabilité sociétale des entreprises : réalisations et potentialités du droit français », *op. cit.*, p. 2.

³²⁹ V. MERCIER, « La finance durable : un oxymore ? », RDBB n° 43, 2015, p. 94.

³³⁰ M. GOBERT, « Essai sur le rôle de l'obligation naturelle », Thèse de Droit, Paris, préf. J. Flour, Sirey 1957 ; A. SÉRIAUX, « L'engagement unilatéral en droit positif français actuel », in « *L'unilatéralisme et le droit des obligations* », C. JAMIN et D. MAZEAUD (dir.), *Économica* 1999, p. 7, n° 5 ; Ph. Le TOURNEAU, « L'éthique des affaires et du management au XXIe siècle », Dalloz 2000, p. 67 ; Fr.-G. TRÉBULLE, « Responsabilité sociale

rechercher la valeur contraignante d'un engagement contractualisé³³¹. De fausses allégations sur le terrain du respect de l'environnement peuvent être appréhendées comme des manœuvres dolosives susceptibles d'avoir entraîné le consentement du cocontractant³³². La théorie du quasi-contrat, sur le fondement de l'article 1300 du Code civil, a permis à la jurisprudence de caractériser la force contraignante de la promesse publicitaire³³³. On peut également songer à la faute, que ce soit, sur le fondement de l'article 1240 du Code civil considéré, par certains, comme « *l'un des outils les plus accueillants pour le droit souple* »³³⁴ ou sur celui des articles L. 223-22 et L. 225-251 du Code de commerce sanctionnant la faute de gestion des dirigeants en cas de dommage subi par la société³³⁵.

127. En outre, les dispositions relatives au droit travail, au droit des sociétés, au droit de la concurrence, au droit de l'environnement et surtout au droit de la consommation constituent autant de fondements juridiques pouvant sanctionner le non-respect des Codes et chartes de bonnes conduites³³⁶. Si un certain nombre de recours peuvent être ainsi intentés à l'encontre d'une société émettrice d'un engagement éthique, c'est bien la preuve que les Codes éthiques comme celui de l'AFEP-MEDEF par exemple, ne sont pas dépourvus de tout effet juridique.

128. Illustration de la juridicité du Code AFEP-MEDEF. Le Code AFEP-MEDEF est un Code éthique destiné aux sociétés cotées afin que ceux-ci puissent s'y conformer. Ce Code éthique de gouvernement d'entreprise comprend des normes à vocation déontologique, telles que les standards de comportement, mais également des normes plus techniques ou « *règles de l'art* »³³⁷. Ce Code regroupe essentiellement des recommandations à destination des acteurs qui l'ont adopté. Seulement, en raison du nombre très important,

des entreprises (Entreprise et éthique environnementale) », Rép. Sociétés Dalloz 2003 ; N. MATHEY, « La responsabilité sociale des entreprises en matière de droit de l'homme », Cah. dr. entr. 2010. Dossier 13.

³³¹ Cass. com., 23 janv. 2007, n° 05-13.189 : JurisData n° 2007-037051 ; RTD civ. 2007 p. 340, note J. MESTRE et B. FAGES ; D. 2007, p. 442, obs. X. DELPECH ; V., B. OPPETIT, « L'engagement d'honneur », D. 1979, p. 107.

³³² Fr.-G. TRÉBULLE, « Responsabilité sociale des entreprises (Entreprise et éthique environnementale) », Rép. Sociétés Dalloz 2003, n° 45 ; E. DAOUD, J. FERRARIET et B. GOURVEZ, « Responsabilité sociétale des entreprises », J.-Cl. Travail Traité, 2014, n° 85.

³³³ Cass. mixte, 6 septembre 2002, n° 98-22.981 : JurisData n° 2002-015478 ; JCP G 2003, II, 2963, note D. MAZEAU ; LPA 2002, n° 213, p. 16, note D. HOUTCIEFF.

³³⁴ P. DEUMIER, « La réception du droit souple par l'ordre juridique », in « *Le droit souple Journées Nationales t. XIII/Boulogne-sur-Mer* », Association Henri Capitant, coll. Thèmes et commentaires, Dalloz, 2009, p. 122.

³³⁵ I. DESBARATS, « La RSE « à la française » : où en est-on ? », *op. cit.*

³³⁶ *Ibid.* ; v. également, V. MERCIER, « La finance durable : un oxymore ? », *op. cit.*

³³⁷ B. FRYDMAN et G. LEWKOWICZ, « Les Codes de conduite : source du droit global ? », in « *Les sources du droit revisitées, vol III, normativités concurrentes* », Y. CARTUYVELS et al. (*dir.*), Bruxelles, Presses des Facultés Universitaires de Saint Louis, coll. Collections générales, 2012, p. 179 et s.

voire la quasi-totalité des entreprises du CAC 40 qui ont adopté ce Code, les recommandations qu'il contient acquièrent une certaine légitimité à travers l'usage, traduisant ainsi une forme d'obligation juridique. Le caractère obligatoire des recommandations de ce Code dépend de l'application qui en est faite de la part des sociétés cotées. Le Code de l'AFEP-MEDEF dont les recommandations relèvent *a priori* de la *soft law*, deviennent avec l'adhésion massive des acteurs privés, des normes que doivent respecter ces acteurs. Le Code en lui-même n'est pas une obligation. Il le devient dès lors qu'une société décide de s'y conformer.

129. La principale et récurrente critique dont souffrent les Codes éthiques est l'absence de contrôles et de sanctions. Il y a bien une absence de sanction juridiquement contraignante liée aux normes du Code éthique. Toutefois, l'absence de sanction judiciaire ne correspond pas à une absence totale de contrôle. En effet, depuis l'instauration du Haut Comité de suivi pour l'application du Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF en juin 2013, la force obligatoire de ce Code éthique a été renforcée. Cet organisme privé est chargé d'une part d'effectuer un suivi de la manière dont les sociétés cotées appliquent le Code AFEP-MEDEF³³⁸. D'autre part, il est en droit d'infliger une forme de sanction qui consiste à rendre les sociétés cotées ne se conformant pas à ses recommandations, débitrices d'une obligation de faire figurer dans leur rapport annuel l'avis du Haut Comité ainsi qu'une explication pertinente sur leur refus de s'y conformer³³⁹. De plus, lorsqu'une société adopte le Code éthique, mais ne respecte pas les recommandations dudit Code, le Haut comité pour le gouvernement d'entreprise peut publier la dénomination des sociétés réfractaires à l'application du Code. Cet organisme privé est en quelque sorte comme une police administrative qui veille à la bonne application du Code. À partir du moment où le non-respect des recommandations du Code éthique peut faire l'objet de sanctions, il est évident que ce Code n'est pas dénué de force obligatoire. Bien que les recommandations de ce Code ne soient pas en principe considérées comme des fondements juridiques pouvant entraîner une sanction judiciaire, le non-respect de certaines d'entre elles peut en revanche en faire l'objet. Avec la mutation permanente des critères extra-financiers, certaines recommandations se transforment en des obligations légales.

130. Les Codes et chartes de bonnes conduites : de la *soft law* à la *hard law*. Il existe plusieurs démarches volontaires des entreprises qui sont devenues des normes juridiques.

³³⁸ Art. 27.2 : AFEP-MEDEF, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2018.

³³⁹ *Ibid.*

L'exemple le plus significatif est celui du *reporting extra-financier* qui consiste pour les entreprises, à informer dans leur rapport de gestion, de la prise en compte des impacts sociaux et environnementaux de leur activité. D'abord volontaires, ces démarches ont eu tendance à se généraliser avant de trouver une consécration juridique. Introduite à l'article L. 225-102-1, alinéa 5 du Code de commerce par la Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques, dite Loi NRE³⁴⁰, le *reporting extra-financier* a muté du droit souple au droit dur. L'article L. 225-102-1 du Code de commerce a depuis été modifié à maintes reprises. On assiste davantage à une mutation des démarches volontaires vers du droit dur afin de contraindre les entreprises à adopter des pratiques socialement responsables. Encore faut-il que cette adoption se manifeste au sein des entreprises.

Section II - Les manifestations de l'intégration des critères extra-financiers dans l'entreprise

131. Manifestations des critères extra-financiers au sein du gouvernement d'entreprise. Les considérations environnementales, sociales et de gouvernance jouent dans les décisions de gestion des sociétés un rôle sans cesse croissant³⁴¹. Elles sont devenues des critères de compétitivité de l'entreprise. Cette dernière ne se contente plus de sa performance financière, car elle dépend de plus en plus de sa performance extra-financière. Avec la modification de l'article 1833 du Code civil par la Loi Pacte, aucune entreprise ne peut opérer ses choix de gestion en dehors des critères sociaux, environnementaux et de gouvernances. Les enjeux de la responsabilité sociale de l'entreprise offrent donc un écho de plus en plus apparent à la *Corporate Governance*³⁴². Si l'on reprend la définition de Sir Adrian CADBURY, cette notion d'origine anglo-américaine³⁴³ se définit comme étant le « *système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées* »³⁴⁴. Le gouvernement d'entreprise se retrouve ainsi en première ligne quand il s'agit d'intégrer les critères extra-financiers dans

³⁴⁰ Loi n° 2001-420, 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, art. 116, *JORF*. 16 mai 2001. V., D. BUREAU, « La Loi relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit des sociétés », *BJS* 2006, n° 6, p. 553 ; B. HINFRAY, « L'information environnementale des actionnaires des sociétés cotées en bourse après la Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 », *Gaz. Pal.* 2002, n° 285, p. 38 ; A. LIENHARD, « Sociétés cotées : information sociale et environnementale », *D.* 2002, p. 874 ; C. MALECKI, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *D.* 2003, p. 818.

³⁴¹ L. NURIT-PONTIER, « Des pactes d'actionnaires au service de la RSE ? » *op. cit*

³⁴² Fr.-G. TRÉBULLE, « La responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises », *Gazette du Palais*, n° hors-série 2, p. 55. Sur la notion de *corporate governance*, v., J. BAHAJA, « La portée juridique et l'efficacité de la *corporate governance* et des Codes de gouvernement d'entreprise », *Rev. sociétés* 2019, p.155.

³⁴³ V., A. ARRAY, Le concept de gouvernance, *Gazette du Palais*, 2014, n° 240.

³⁴⁴ A. CADBURY (Committee), *The financial aspects of corporate governance*, *Gee*, 1er décembre 1992. V. aussi, A. COURET, *Le gouvernement d'entreprise : la corporate governance*, *Recueil Dalloz* 1995 p.163.

la politique de gestion de l'entreprise. Ainsi, la Loi Pacte n'a pas manqué d'imposer dans les sociétés anonymes, la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux par les membres du conseil d'administration³⁴⁵ et du directoire³⁴⁶. C'est le conseil d'administration qui détermine, pour l'essentiel, la stratégie de la société. C'est donc l'organe de gestion au « cœur » de la stratégie RSE³⁴⁷. Il impulse et contrôle la mise en œuvre des enjeux sociaux et environnementaux de la société. Toutefois, le conseil d'administration ne dispose pas d'une compétence exclusive. Dès lors qu'il revient au directoire représenté par le directeur général, la mise en œuvre de la politique socialement responsable de la société, le directoire peut formuler des propositions d'orientations en la matière. En dehors de la prise en compte des critères extra-financiers par les organes de gestion, le législateur encourage fortement la parité au sein de ces organes.

132. Parité au sein des organes de gestion. Avant la Loi Pacte, il existait un dispositif relatif à la politique de diversité au sein des organes de gestion des sociétés anonymes. Ce dispositif³⁴⁸ s'applique aux sociétés cotées qui dépassent deux des trois seuils fixés par Décret en Conseil d'État³⁴⁹, et consiste à ce que le rapport sur le gouvernement d'entreprise indique une description de la politique de diversité, ainsi que des objectifs de cette politique, de ses modalités de mise en œuvre et des résultats obtenus au cours de l'exercice écoulé³⁵⁰. Cette description est complétée par des informations sur la manière dont la société recherche une représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du comité de parité mis en place, le cas échéant, par la direction générale en vue de l'assister régulièrement dans l'exercice de ses missions générales et sur les résultats en matière de mixité dans les 10 % de postes à plus forte responsabilité³⁵¹. Si la société n'applique pas une telle politique, le rapport comprend une explication des raisons le justifiant.

133. L'article 188, 2°, de la Loi Pacte vient renforcer ce dispositif, qui entend promouvoir les femmes au sein des instances dirigeantes, en énonçant désormais que dans les sociétés anonymes dualistes, la composition du directoire s'efforce aussi de rechercher une

³⁴⁵ Art. L. 225-35, al. 1er, C. com.

³⁴⁶ Art. L. 225-64, al. 1^{er}, C. com.

³⁴⁷ C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable », LGDJ 2014, p. 219.

³⁴⁸ L'article 104 de la Loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel, J. O. n° 205 du 6 septembre 2018, texte n° 1.

³⁴⁹ Art. R. 225-104. Du C. com. Les trois seuils fixés sont : un total de bilan de 20 millions d'euros, un chiffre d'affaires net de 40 millions d'euros, un nombre moyen de salariés permanents de 250.

³⁵⁰ B. FRANCOIS, « Féminisation des instances dirigeantes : vers une représentation plus équilibrée ? » Rev. sociétés 2018, p. 612.

³⁵¹ B. FRANCOIS, « Apports de la Loi Pacte en matière de gouvernement d'entreprise », *op. cit.*

représentation équilibrée des femmes et des hommes³⁵². De plus, les paragraphes 1° et 3° de l'article précité imposent un processus de sélection paritaire des dirigeants : le conseil d'administration ou le directoire doit déterminer à cette fin un processus de sélection qui garantit jusqu'à son terme la présence d'au moins une personne de chaque sexe parmi les candidats au poste de directeur général, de directeur général délégué ou de membre du directoire³⁵³. Enfin, les sanctions en cas de non-respect des règles de parité au sein des conseils prévues à l'alinéa 2 des articles L. 225-18-1 et L. 225-69-1 du Code de commerce semblent renforcées³⁵⁴. Avant la Loi Pacte, toute nomination intervenue en violation de ces dispositions légales était nulle. Mais, cette nullité n'entraînait pas celle des délibérations auxquelles avait pris part l'administrateur ou le membre du conseil de surveillance irrégulièrement nommé. L'article 189 de la Loi Pacte fait disparaître la mention selon laquelle les délibérations litigieuses ne peuvent faire l'objet de nullité. Dès lors, l'on peut raisonnablement interpréter ladite suppression comme ouvrant la possibilité de demander la nullité d'une délibération du conseil dont l'un des membres aurait été désigné en violation des règles de représentation équilibrée des deux sexes³⁵⁵. Il convient de préciser qu'il s'agira probablement d'une nullité facultative puisque la nullité n'est pas édictée expressément par la Loi³⁵⁶. Le juge aura alors un pouvoir d'appréciation.

134. Les organes de gestion ne sont pas les seuls concernés par les manifestations d'une intégration des critères extra-financiers. Comme l'a si bien souligné le professeur Alain COURET, « *Puisque la RSE passe aujourd'hui avant tout par la production d'informations, et que les questions sociales et environnementales tendent à être posées aux sociétés de façon de plus en plus précise, ceux qui détiennent le pouvoir opérationnel [les dirigeants sociaux] ou structurel [les actionnaires] ne peuvent plus faire abstraction de cette nouvelle variable de l'activité commerciale dans leurs prises de décisions* »³⁵⁷. Ainsi, l'intégration des critères extra-financiers se manifeste non seulement auprès des organes sociaux, mais également auprès des actionnaires (Paragraphe I) et en conséquence, auprès de la société personne morale (Paragraphe II), car celle-ci est en réalité la principale concernée par les

³⁵² C. com., art. L. 225-58, 1er al. Cette formule existait déjà depuis la Loi n° 2011-103 du 27 janv. 2011 (dite Loi « Copé Zimmermann ») à l'art. L. 225-17 relatif au conseil d'administration et à l'art. L. 225-69 pour le conseil de surveillance.

³⁵³ L. Pacte, art. 188, 1° ; art. L. 225-53 C. com. pour la SA moniste et L. Pacte, art. 188, 3°, et C. com., art. L. 225-58 C. com. pour la SA dualiste.

³⁵⁴ B. FRANCOIS, « Apports de la Loi Pacte en matière de gouvernement d'entreprise », *op. cit.*

³⁵⁵ *Ibid.* V. aussi, J. MOURY, « Les nullités « en cascade » en droit des sociétés », *Rev. sociétés* 2013, p. 599.

³⁵⁶ B. LECOURT, « La diversité dans les organes d'administration et de direction », *Rev. sociétés* 2019, p.587.

³⁵⁷ A. COURET, « *Corporate governance, RSE et communication financière* », in *La responsabilité sociale des entreprises : un nouvel enjeu fiscal*, *Dr. fisc.* 2012, p. 131.

enjeux sociaux et environnementaux de son activité.

Paragraphe I – Les manifestations des critères extra-financiers au niveau des actionnaires

135. Peut-on envisager *l'affectio societatis* sous l'égide des critères extra-financiers ? Au prime abord, la question paraît difficilement concevable au regard de la confusion et des nombreuses définitions qui existent autour de ces deux notions. Toutefois, la question n'est pas dénuée de sens. En effet, *l'affectio societatis*, s'entend comme « *l'intention des associés de collaborer de façon effective à l'exploitation dans un intérêt commun et sur un pied d'égalité, chacun participant aux bénéfices comme aux pertes* »³⁵⁸. Cette définition jurisprudentielle n'a pas empêché les nombreuses définitions³⁵⁹ et les qualificatifs très peu flatteurs³⁶⁰ de la doctrine. Malgré toutes ces critiques, *l'affectio societatis* est loin d'être une notion moribonde³⁶¹. Elle occupe une place de choix en jurisprudence³⁶². Au regard de sa définition, *l'affectio societatis* correspond à une volonté de s'associer pendant

³⁵⁸ Cass. com., 3 juin 1986, n°85-12.118, Rev. sociétés, 1986, p. 585 et s., note Y. GUYON. V. dans le même sens, Cass. com., 9 avril 1996, Rev. sociétés 1997, p. 81, note F. BÉNAC-SCHMIDT : « *volonté non équivoque de tous les associés de collaborer ensemble et sur un pied d'égalité à la poursuite de l'œuvre commune* ».

³⁵⁹ V., I. TCHOTOURIAN, « Vers une définition de *l'affectio societatis* lors de la constitution d'une société », Thèse de Droit privé, Université de Nancy, dir. Y. DEREU, LGDJ, 2011, préf. Y. DEREU ; V. CUISINIER, « *L'affectio societatis* », Thèse de Droit privé, Université de Dijon, dir. A. MARTIN-SERF, Litec, préf. A. MARTIN-SERF, 2008 ; J.-Fr. QUIEVY, « La double physionomie de *l'affectio societatis* », Rev. recherche juridique, Droit prospectif, 2010, p. 1369 ; R. KADDOUCH, « Au cœur du contrat de société : *l'affectio societatis* », Journ. sociétés, mai 2004, n° 10, p. 10 ; P. SERLOOTEN, « *L'affectio societatis* : une notion à revisiter », in « *Aspects actuels du droit des affaires. Mélanges en l'honneur de Y. Guyon* », Dalloz 2003, p. 1007 ; N. THIBERGE, « De *l'affectio societatis* », in *Liber amicorum G. DAUBLON*, Defrénois 2001, p. 313 ; A. AMIAUD, « *Affectio societatis* », in *Mélanges Simonius*, Bâle 1955, p. 6 ; J. HAMEL, *L'affectio societatis*, RTD civ. 1925, p. 761 ; N. REBOUL, « Remarques sur une notion conceptuelle et fonctionnelle : *l'affectio societatis* », Rev. sociétés 2000, p. 425.

³⁶⁰ On qualifie la notion d'*affectio societatis*, de « *spectre* » (J.-M. DE BERMOND DE VAULX, « Le spectre de *l'affectio societatis* », JCP E 1994. I. 346.), de « *mystère* » (H. TEMPLE, « Les sociétés de fait », Thèse de Droit privé, Université de Montpellier I, dir. J. CALAIS-AULOY, LGDJ, 1975, n° 219.), de « *sentiment* » (A. VIANDIER, La notion d'associé, LGDJ, 1978, n° 75.), d'« *une vieille lune* » (Cl. CHAMPAUD et D. DANET, « *L'affectio societatis* n'est pas une vieille lune juridique », RTD civ. 1993. 516.) de « *marronnier* » ou de « *une vieille locution latine* » (A. AMIAUD, « *Affectio societatis* », *op. cit.*, p. 8.), d'une notion « *psychologique* » (J.-P. GASTAUD, « Personnalité morale et droit subjectif », LGDJ, 1977, n° 19.), « *fuyante* » (M. DESPAX, « L'entreprise et le droit », LGDJ, 1957, n° 319.), ou encore d'une notion « *mort-né* » ou « *inutile* ». (A. VIANDIER, « La notion d'associé », Thèse de Droit privé, Université de Paris II, dir. Fr. TERRÉ, LGDJ, 1978, n° 79, p. 80, qui estime que cette notion complique inutilement les choses).

³⁶¹ Cl. CHAMPAUD et D. DANET, « *L'affectio societatis* n'est pas une vieille lune juridique », RTD com. 1993, p. 516.

³⁶² S. LACROIX-DE SOUSA, Le rayonnement de *l'affectio societatis*, Rev. sociétés 2016, p. 499.

La jurisprudence a encore recours à cette notion. V., CA Paris, 6 avril 1999, Bull. Joly 1999, p. 1168, note B. SAINTOURENS ; CA Paris, 2 avril 1999, RTD com. 1999, p. 881 ; Cass. com., 9 février 1999, Dr. sociétés, n° 67 ; Cass. com., 16 juin 1998, Defrénois 1999, p. 415, note D. GIBIRILA ; Cass. com. 21 janvier 1997, Bull. Joly 1997, p. 466, note P. Le CANNU ; Rev. dr. bancaire et bourse, 1997, mars-avr., n° 60, p. 69, obs. M. GERMAIN et M.-A. FRISON ROCHE : Quot. jur., 25 févr. 1997, n° 16, p. 4 ; Rev. sociétés 1997, p. 349, note D. BUREAU ; RJDA 4/1997, n° 521.

toute la vie de la société. Or, durant la vie d'une société, plusieurs incidents peuvent subvenir, mettant en péril cette volonté de rester associé. Dès lors qu'un associé n'est plus animé par *l'affectio societatis*, les critères extra-financiers peuvent avoir pour fonction de trancher en faveur de la société.

136. C'est le cas par exemple d'un actionnaire qui demande la dissolution de la société et des actionnaires défendeurs qui, pour sauver la société, lui proposent de lui racheter ses titres. Est-ce que le demandeur a l'obligation de leur céder ses actions ? La Cour de Cassation a répondu par la négative dès lors qu'aucune clause statutaire n'a préalablement institué une telle obligation. La Chambre commerciale de cette Cour précise qu'« aucune disposition légale ne donne pouvoir à la juridiction saisie d'obliger l'associé qui demande la dissolution de la société par application de l'article 184-7-5° du Code civil à céder ses parts à cette dernière et aux autres associés qui offrent de les racheter »³⁶³. Cette décision est dommageable pour la société, car les enjeux sociaux (les salariés notamment) et environnementaux n'ont pas été pris en compte par la juridiction. Bien évidemment qu'une clause aurait permis à la société d'échapper à cette annulation, mais soumettre toutes décisions actionnariales prises individuellement ou collectivement au respect des enjeux sociaux et environnementaux serait également un moyen, beaucoup plus général qu'une clause, de préserver la pérennité de la société. La disparition de *l'affectio societatis* ne doit pas bloquer le fonctionnement de la société encore moins, la faire disparaître.

137. Par ailleurs, imposer le respect des enjeux sociaux et environnementaux à toutes décisions actionnariales obligerait un nouvel actionnaire, notamment les fonds d'investissement à s'y conformer. En effet, la spécificité d'un fonds lui confère la capacité d'opposer un véritable contre-pouvoir aux détenteurs du contrôle et ces derniers ne peuvent plus se comporter en maîtres des affaires sociales³⁶⁴. Les actionnaires politiques sont ainsi confrontés à un gestionnaire de l'épargne collective qui demande des explications et sollicite des décisions conformes à l'objectif de « valeur actionnariale », dont dépend sa propre rémunération. C'est la raison pour laquelle, d'une part, la Loi Pacte a préconisé l'insertion de la « *raison d'être* » dans les statuts, et d'autre part, on assiste à la multiplication des fonds d'investissements socialement responsables, qui sont censés adopter des pratiques responsables à l'égard des sociétés.

³⁶³ Cass. com., 12 mars 1996, n° 93-17813: Bull. civ. IV, n° 86.

³⁶⁴ I. PARACHKÉVOVA, « Les obligations des fonds d'investissement au sein des sociétés cotées », Rev. sociétés 2015, p. 75.

138. Pour protéger la société des conflits entre associés, il est tout à fait envisageable de placer *l'affectio societatis* sous l'égide des critères extra-financiers à l'instar de l'obligation de prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans la gestion de la société, sans pour autant remettre en cause les droits d'un associé. À défaut de mettre *l'affectio societatis* sous la tutelle des critères extra-financiers, les associés ou actionnaires sont tenus par l'obligation de l'article 1833 alinéa 2 du Code civil car ils participent également à la gestion de la société. Cette obligation les incite à mieux s'engager dans la société (A) et ils ont des devoirs (B) à cet effet.

A – L'Engagement actionnarial

139. L'engagement proactif des actionnaires. La prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans la société requiert des actionnaires une démarche proactive. Cette démarche consiste à s'engager de manière durable au sein de la société. L'engagement se définit comme étant « *l'action de participer activement à la vie sociale, politique, intellectuelle ou religieuse de son temps* »³⁶⁵. En ce sens, le terme d'engagement peut se traduire également par celui d'activisme. En effet, l'activisme actionnarial est défini comme étant « *le fait, pour un investisseur, de prendre position sur des enjeux de nature financière ou stratégique, mais désormais également sociétale qui participent à la vie de l'entreprise et ses performances donc l'intéresse directement en tant qu'actionnaire* »³⁶⁶. L'activisme actionnarial ne consiste donc pas à obtenir le contrôle minoritaire ou majoritaire de la société visée, mais davantage à influencer la gestion³⁶⁷ et à terme, le comportement de la société.

140. L'activisme actionnarial peut prendre différentes formes qui dépendent du type d'investisseur et des objectifs qu'il poursuit. Les activistes peuvent avoir une vision à court terme, c'est le « *Performance driven activism* », ou à long terme, c'est le « *Corporate governance activism* »³⁶⁸. Pour les activistes qui prennent en compte les critères extra-financiers, le choix de la vision à long terme semble s'imposer, car elle repose implicitement sur une double démarche. « *Il y a la volonté d'un meilleur contrôle des dirigeants et de certaines de leurs dérives au moins potentielles. Mais il y a engagement - et peut être surtout*

³⁶⁵ Dictionnaire de l'Académie française, 9^e éd., version informatisé, v. « Engagement », sens 6.

³⁶⁶ V. BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », Rev. sociétés 2019, p. 375.

³⁶⁷ C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable », *op. cit.*

³⁶⁸ P. ROSE et B. SHARFMAN, "Shareholder Activism as a Corrective Mechanism in Corporate Governance", Public Law and Legal Theory Working Paper Series N° 225, 11 septembre 2013, p. 4.

– le constat latent que l'entreprise produit des nuisances (sociales, environnementales, éthiques) sans pour autant fournir de compensation financière pour ceux qui les subissent (c'est un phénomène classique d'externalité) »³⁶⁹. En raison de la confusion que peut susciter le terme activisme, le terme d'engagement paraît plus approprié.

141. Engagement vs activisme. En droit des sociétés, le terme activisme est généralement préféré à celui d'engagement, mais dans le cadre de cette étude, le choix se porte sur le terme engagement. Si l'expression « *activisme actionnarial* » est couramment retenue, elle est néanmoins très controversée³⁷⁰. D'une part, l'activisme actionnarial est le plus souvent considéré soit comme un but inaccessible soit comme un objectif non souhaitable³⁷¹. D'autre part, de nombreuses études ont montré que l'activisme actionnarial est le plus souvent décrié comme une sorte de « mouton noir » de la gouvernance d'entreprise. Contrairement à l'engagement qui suppose un comportement éthique à respecter à moyen et long terme, le comportement court-termiste des *hedge funds* ont connoté négativement l'expression « *activisme actionnarial* ». De surcroît, la définition de l'expression « *engagement des actionnaires* » est très étroitement corrélée aux questions relevant de la RSE. Il est défini comme étant « *le suivi exercé par un actionnaire, seul ou avec d'autres actionnaires, à l'égard de l'entreprise en ce qui concerne des questions pertinentes, comprenant la stratégie, les performances financières et non financières, le risque, la structure de capital, les ressources humaines, les incidences sociales et environnementales et la gouvernance d'entreprise, le dialogue avec les entreprises et leurs parties prenantes sur ces questions et l'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions* »³⁷².

142. L'engagement actionnarial diffère selon la nature des actionnaires et de l'importance de leurs participations au sein de la société. Ainsi, il convient de distinguer l'engagement des actionnaires institutionnels (1) de celui des actionnaires particuliers (2).

1 - L'engagement des actionnaires institutionnels

143. Les actionnaires institutionnels jouent un rôle considérable dans le financement des

³⁶⁹ B. AMANN, J. JAUSSAUD et A. KANTE, « Activisme des actionnaires et responsabilité sociale de l'entreprise au Japon », *Ebisu-Etudes Japonaises*, 2004, p. 153.

³⁷⁰ V. not., L. A. BEBCHUK, 'The Myth of the Shareholder Franchise', *Virginia Law Review*, vol. 93, 2007, p. 675 et s.

³⁷¹ C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable », *op. cit.*

³⁷² F.-G. TRÉBULLE, « La responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises », *Gazette du Palais*, n° hors-série 2, p. 55.

sociétés, au moins cotées. La question de leur identification n'est pas si simple qu'il n'y paraît et Yves GUYON avait très bien mis en évidence les complexités inhérentes aux structures d'épargne collective³⁷³ (a) qui constituent la grande majorité des actionnaires institutionnels. Par ailleurs, la Loi Pacte a mis en place des fonds destinés à contrôler les sociétés dans le but d'assurer leur pérennité (b).

a- L'engagement des investisseurs institutionnels

144. Engagement des investisseurs institutionnels à l'égard des porteurs de part ou des souscripteurs. Le législateur français encourage vivement l'engagement actionnarial des fonds d'investissement en incitant les gestionnaires à exercer les prérogatives attachées aux titres détenus en portefeuille. Qu'ils s'agissent d'une SICAV ou d'une société de gestion de portefeuille, dès lors qu'ils sont détenteurs de titres de capital, ils ont le droit de consulter tous les documents de la société émettrice. Les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actif doivent mentionner dans leur rapport annuel et mettre à la disposition de leurs souscripteurs « une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Ils précisent la nature de ces critères et la façon dont ils les appliquent selon une présentation type fixée par Décret. Ils indiquent comment ils exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix »³⁷⁴. Cette volonté de transparence des investisseurs institutionnels est destinée aux porteurs de part et aux petits actionnaires, notamment ceux des SICAV.

145. Cependant, cette obligation de transparence à l'égard des porteurs n'a pas freiné les comportements « *court-termistes* » et leurs responsables présumés, c'est-à-dire, les investisseurs professionnels, au poids et à l'influence considérables (fonds de pension, fonds communs de placement, sociétés d'investissement à capital variable, fonds d'investissement alternatifs...) ont continué de privilégier le rendement financier au détriment de la pérennité des sociétés. En effet, « [...] *l'expérience de ces dernières années a montré que, souvent, les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs ne s'engagent pas à l'égard des sociétés dont ils détiennent des actions, et il apparaît que les marchés des capitaux exercent*

³⁷³ Y. GUYON, « L'actionnariat indirect – Le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières », in « *Qu'est-ce qu'un actionnaire ?* », Rev. sociétés 1999, p. 551. 1

³⁷⁴ Art. L. 533-22-1 al. 1 du CMF. Voir, F. BUSSIÈRE, « Transition énergétique pour la croissance verte – Obligation de reporting pour les sociétés de gestion – Présentation – Type des informations – Droits de vote », Banque et droit 2016, n°166, p. 82.

souvent une pression sur les sociétés pour que celles-ci soient performantes à court terme, ce qui peut compromettre les performances financières et non financières des sociétés à long terme et conduire, entre autres conséquences négatives, à des niveaux d'investissement sous-optimaux, par exemple dans la recherche et le développement, au détriment des performances à long terme tant des sociétés que des investisseurs »³⁷⁵. L'indifférence des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs à l'égard des sociétés émettrices a poussé les autorités européennes à adopter la Directive du 17 mai 2017 sur l'engagement à long terme des actionnaires³⁷⁶. L'objectif du texte est de faire en sorte que ces investisseurs « s'engagent » durablement et activement auprès des sociétés détenues en portefeuilles, dans la perspective d'une rentabilité respectueuse de l'entreprise, voire des grandes causes sociétales³⁷⁷. Dans cette perspective, la Directive impose aux gestionnaires d'actifs et aux investisseurs institutionnels d'avoir une stratégie d'investissement de long terme.

146. Engagement des investisseurs institutionnels à l'égard des sociétés émettrices : l'obligation d'élaborer une politique d'engagement actionnarial. La Loi Pacte a transposé une partie de la Directive. L'obligation de transparence qui est due à l'égard des porteurs de parts est également due à l'égard de la société émettrice. La transparence des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs suppose un accès aux informations qui révélera les qualités de la gouvernance, les performances de la société, et la qualité de sa gestion des risques financiers et non financiers³⁷⁸. L'obligation est donc faite à ces géants de l'investissement d'élaborer une politique d'engagement des actionnaires qui précise les modalités de prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans leur stratégie d'investissement, et le suivi de ces enjeux dans les entreprises dont ils sont actionnaires. Il s'agit là d'une information *ex ante*. La politique d'engagement actionnarial porte sur la manière dont les assujettis intègrent l'engagement des actionnaires dans leur stratégie

³⁷⁵ Considérant 15 de la Directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

³⁷⁶ Directive (UE) n°2017/828 du Parlement Européen et du Conseil en date du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *JOUE* n° L 132/1 du 20 mai 2017. Sur cette Directive, v., A. COURET, « Révision de la Directive sur les droits des actionnaires des sociétés cotées », *Bull. Joly* 2017, p. 406 ; B. FRANCOIS, « Le devoir de transmission de l'information par les intermédiaires », *Rev. sociétés* 2017, p. 682, in « *Réflexions collectives sur la nouvelle Directive « Droits des actionnaires » du 17 mai 2017* », B. LECOURT (*dir.*), *Rev. sociétés* 2017, p.675 ; P. BARBAN, « L'identification des actionnaires », *Rev. sociétés* 2017, p. 678, in « *Réflexions collectives sur la nouvelle Directive « Droits des actionnaires » du 17 mai 2017* », *op. cit.*

³⁷⁷ I. PARACHKÉVOVA, « Les obligations des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs », *Rev. sociétés* 2017, p. 686, in « *Réflexions collectives sur la nouvelle Directive « Droits des actionnaires » du 17 mai 2017* », *op. cit.*

³⁷⁸ I. URBAIN-PARLEANI, « Les transactions entre parties liées », *Rev. sociétés* 2017, p. 696, in « *Réflexions collectives sur la nouvelle Directive « Droits des actionnaires » du 17 mai 2017* », *op. cit.*

d'investissement, c'est-à-dire comment ils assurent le suivi des sociétés détenues (performances financières et non financières, impact social et environnemental, gouvernance de l'entreprise...), « *dialoguent* » avec elles, « *communiquent* » avec leurs « *acteurs pertinents* », « *coopèrent* » avec les autres actionnaires et gèrent les conflits d'intérêts réels ou potentiels par rapport à leur engagement³⁷⁹.

147. De même, une information annuelle *ex post* est également due sur la mise en œuvre de la politique d'engagement (description des comportements de vote, explication des votes ou du moins des votes significatifs). Pour les investisseurs institutionnels, ils doivent rendre publique la manière dont leur stratégie d'investissement s'articule avec leur engagement d'actionnaire sur du long terme. Pour les gestionnaires d'actifs, ils doivent aussi communiquer annuellement à l'investisseur institutionnel avec lequel ils ont conclu l'accord, la manière dont leur stratégie d'investissement et sa mise en œuvre respectent cet accord et contribuent aux performances à moyen et long terme des actifs gérés. Les informations *ex ante* et *ex post* des actionnaires investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs ont pour but d'assurer une convergence concrète entre la politique d'investissement et la politique d'engagement.

148. Les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs sont donc dans l'obligation de rechercher des sociétés responsables ou à défaut, amener les sociétés non responsables à le devenir. Leurs moteurs d'engagement sont la qualité de la gouvernance et la stratégie de la société ; ils se préoccupent de la *compliance* à l'égard des principes de bonne gouvernance d'entreprise d'aspects classiques comme la dissociation des pouvoirs jusqu'aux enjeux de mixité ou demander la modération d'une rémunération excessive des dirigeants ; ils interpellent aussi la stratégie au regard de critères ESG³⁸⁰. La politique d'engagement actionnarial met en place un dispositif pour amener les géants de l'investissement à s'intégrer à la société émettrice en tant que partie prenante. Cette politique d'engagement va au-delà de la politique de vote, elle l'absorbe intégralement et soumet les investisseurs institutionnels à d'autres critères d'engagement, notamment le dialogue avec les sociétés détenues, la coopération avec les autres actionnaires ; la communication avec les parties prenantes pertinentes ; la prévention et la gestion des conflits d'intérêts réels ou potentiels par rapport à leur engagement³⁸¹.

³⁷⁹ I. PARACHKÉVOVA, « Les obligations des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs », *op. cit.*

³⁸⁰ V. DE BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », *op. cit.*

³⁸¹ Art. R. 533-16, I du CMF.

149. Portée de la politique d'engagement actionnarial. La politique d'engagement actionnarial de la Directive européenne est fortement influencée par le modèle de l'investissement socialement responsable. La Directive ne se contente pas de favoriser l'actionnariat de long terme, elle encourage aussi la sélection des émetteurs qui sont socialement responsables ou qui au moins, ont mis en place une politique socialement responsable. En outre, les investisseurs institutionnels doivent rendre public et gratuitement, toutes les informations qui auparavant constituaient des informations confidentielles comme celles relatives au mode de sélection des titres et à la politique d'engagement actionnarial mise en place avec les sociétés émettrices. La Directive met ainsi à nu les relations entre investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs, entre investisseurs institutionnels et sociétés cotées et entre investisseurs institutionnels et porteurs de parts. Si la transparence de la politique d'engagement actionnarial est l'objectif recherché, la portée de cette politique reste limitée, car elle paraît peu contraignante³⁸² en raison de la possibilité qui est offerte aux investisseurs institutionnels de ne pas publier certaines informations qui devraient se trouver dans la politique d'engagement à condition que les motifs pour lesquels elles ont été écartées y figurent³⁸³. Pour autant, les investisseurs institutionnels ne sont pas à l'abri. Les informations étant accessibles à tous, les émetteurs ou des ONG ou encore des associations peuvent engager la responsabilité délictuelle d'un investisseur institutionnel qui s'écarte de son engagement. La politique d'engagement actionnarial n'est donc pas une simple formalité pour les investisseurs institutionnels et certains d'entre eux avaient déjà adopté des pratiques actionnariales à long terme.

150. Engagements des fonds de pension et du fonds de réserve pour les retraites (FRR). Ces organismes sont des fonds d'investissement chargés d'assurer ou de participer au versement des retraites. Les premiers sont des organismes privés administrés par une organisation autonome qui reçoit et verse des prestations, et gère les fonds par répartition ou par capitalisation³⁸⁴. Dans les pays anglophones, ce sont essentiellement les fonds de pension qui expriment leur engagement actionnarial. Cet engagement varie en fonction de la stratégie d'investissement du fonds. Lorsque la stratégie d'investissement consiste à faire appel à des fonds indiciaires, ceux-ci « *ont tendance à privilégier un activisme « global » qui touche l'ensemble du marché : lobbying ou utilisation systématique de chartes. Les fonds*

³⁸² C. COUPET, Révision de la Directive Droit des actionnaires, *op. cit.*

³⁸³ Art. R. 533-16, I du CMF.

³⁸⁴ N. CUZACQ, « La difficile introduction des fonds de pension dans le droit positif français », thèse de Droit privé, Université Paris I, dir. Y. GUYON, 2000, p. 10.

qui adoptent un mode de gestion plus actif (...) tendent à cibler leurs actions sur quelques entreprises. Corrélativement, les fonds indiciels ne modifient pas leur détention de titres alors que les autres achètent les titres avant d'agir et revendent en cas d'insuccès »³⁸⁵. Par ailleurs, des différences de comportement peuvent être constatées « selon que la gestion du fonds se fait en interne ou est délégué : recours plus systématique aux négociations privées pour la gestion interne, opérations plus médiatisées en cas de gestion déléguée »³⁸⁶.

151. Quant au deuxième, il s'agit d'un organisme public créé par la Loi du 17 juillet 2001³⁸⁷. C'est un fonds d'investissement doté d'un conseil de surveillance et d'un directoire³⁸⁸. « *Sur proposition du directoire, le conseil de surveillance fixe les orientations générales de la politique de placement des actifs du fonds en respectant les principes de prudence et de répartition des risques compte tenu de l'objectif et de l'horizon d'utilisation des ressources du fonds, notamment les obligations de versements prévues à l'article L. 135-6. Il contrôle les résultats, approuve les comptes annuels et établit un rapport annuel public sur la gestion du fonds... Le directoire assure la direction de l'établissement et est responsable de sa gestion. Il met en œuvre les orientations de la politique de placement. Il contrôle le respect de celles-ci et en particulier leur adéquation avec les obligations de versements prévues à l'article L. 135-6. Il en rend compte régulièrement au conseil de surveillance et retrace notamment, à cet effet, la manière dont les orientations générales de la politique de placement du fonds ont pris en compte des considérations sociales, environnementales et éthiques »³⁸⁹. Le directoire se compose de trois membres, dont le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations qui assure la présidence.*

152. Engagement de la Caisse de Dépôt et Consignations (CDC). « La Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un groupe public au service de l'intérêt général et du développement économique du pays. Ce groupe remplit des missions d'intérêt général en appui des politiques publiques conduites par l'État et les collectivités territoriales et peut exercer des activités concurrentielles. (...) La Caisse des dépôts et consignations est placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité

³⁸⁵ J. LE MAUX, « L'activisme ; une protection active des actionnaires minoritaires », in *Recherches récentes en finances*, CREFIB Paris, Publications de la Sorbonne, 2004, p. 25.

³⁸⁶ *Ibid.*

³⁸⁷ Loi n°2001-624 du 17 juillet 2001 portant diverses dispositions d'ordre social, éducatif et culture, *JORF*. n° 164 du 18 juillet 2001 (rectificatif paru au J.O. n° 266 du 16 novembre 2001) institue les fonds de réserve des retraites.

³⁸⁸ Art. L. 135-8 al. 1 du CSS.

³⁸⁹ *Ibid.*

législative »³⁹⁰. La caisse de dépôt et consignations est composée d'un comité de surveillance³⁹¹, d'un directoire³⁹² et d'un caissier général³⁹³. L'engagement actionnarial du fonds consiste à suivre l'évolution des enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernance des entreprises dans lesquelles il investit et il les accompagne pour encourager leur progrès³⁹⁴. Le vote et le dialogue social constituent à l'instar des autres fonds d'investissement, les mécanismes d'expression de l'engagement actionnarial de la Caisse des dépôts et consignations. L'engagement de ces investisseurs institutionnels et sociétés de gestion se manifeste donc à travers les moyens d'action attachés à leur qualité d'actionnaire.

153. Les moyens d'expression de l'engagement actionnarial. Parmi les diverses techniques qui s'offrent aux actionnaires, il y a d'abord la convocation d'une assemblée générale. En vertu de l'article L. 225-103 du Code de commerce les actionnaires peuvent demander la convocation d'une assemblée générale, à bref délai, s'ils détiennent 5 % du capital social. Le juge « *vérifie que la demande tend à des fins légitimes, conformes à l'intérêt social et non à la satisfaction des fins propres aux demandeurs* ». À défaut de convoquer une assemblée générale, les actionnaires représentant 5 % du capital social peuvent également demander l'inscription de points à l'ordre du jour et le dépôt d'une résolution externe³⁹⁵. Ensuite, les actionnaires détenant plus de 5 % du capital social peuvent faire en référé, la demande d'une expertise de gestion sur une opération en vertu de l'article L. 225-231 du Code précité. Ils doivent préalablement à cette demande, adresser par écrit des questions sur cette opération de gestion. Ils peuvent aussi user des moyens de pression comme les menaces de procès ou intenter une action en justice. Enfin, les actionnaires peuvent adresser des lettres publiques à la direction, utiliser la technique du *Name and Shame* dans les médias sociaux ou encore, interroger les organes sociaux sous forme de questions, l'art de la question étant le principal instrument d'activisme en France³⁹⁶. Ces différents moyens permettent aux actionnaires en général et donc aux investisseurs institutionnels, de promouvoir l'intégration des enjeux sociaux et environnementaux. Néanmoins, cette démarche intégrationniste des investisseurs institutionnels est limitée.

154. Limites de l'engagement actionnarial des fonds d'investissement. La principale

³⁹⁰ Art. L. 518-2 du CMF.

³⁹¹ Art. L. 518-4 et s. du CMF.

³⁹² Art. L. 518-11 et s. du CMF.

³⁹³ Art. L. 518-13 du CMF.

³⁹⁴ <https://www.caissedesdepots.fr/investissement-responsable> consulté le 18/04/2020 à 17h00.

³⁹⁵ Art. L. 225-71 C. com.

³⁹⁶ V. DE BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », *op. cit.*

limite de l'engagement actionnarial des fonds d'investissement réside dans la gestion de ces derniers. En effet, aux termes de l'article L. 533-22 du Code monétaire et financier, « *Les sociétés de gestion de portefeuille exercent les droits attachés aux titres détenus par les OPCVM et les FIA³⁹⁷ (...) qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires ou des porteurs de parts de ces OPCVM et FIA..* ». L'intérêt des porteurs de parts ou des actionnaires est donc prioritaire par rapport à celui du fonds et de la société émettrice. Ainsi, en cas de conflit entre la prise en compte des critères extra-financiers et l'intérêt de ses souscripteurs, la loi tranche en faveur de ces derniers. La volonté du législateur est de préserver les intérêts des souscripteurs, car ceux-ci ne sont pas actionnaires de la société émettrice. Cette qualité revient à la société de gestion qui les représente. De surcroît, à la différence des SICAV, les autres fonds d'investissement, notamment les fonds communs de placement ne disposent pas concrètement d'un droit d'expression. Leurs souscripteurs sont démunis de moyens d'action et par extension de protection. Cependant, l'obligation des fonds d'investissement qui consiste à prioriser les intérêts des souscripteurs peut être source de confusion et surtout d'incohérence, car elle n'est pas conforme à l'article 1833 alinéa 2 du Code civil. Cette limite des fonds d'investissement a été atténuée par la Loi Pacte avec l'instauration d'autres fonds destinés à promouvoir les critères extra-financiers et à assurer la protection de la société.

b- L'engagement des fonds créés par la Loi Pacte

155. Avec la création des fonds de pérennité (α), la Loi Pacte utilise les instruments de l'économie sociale et solidaire pour protéger et amener les sociétés capitalistes à agir dans l'intérêt collectif tout en prenant en compte les enjeux sociaux, environnementaux et de gouvernances. En recherchant la même finalité que les fonds de pérennité, la Loi Pacte a également procédé à une révision de la fondation actionnaire (β).

α - Le fonds de pérennité

156. Création d'un fonds de pérennité. Le fonds de pérennité est une innovation de la Loi Pacte, mais il a déjà été expérimenté avec succès dans plusieurs pays européens, notamment en Europe du Nord. Il s'agit là d'un nouveau statut de fondation destiné à assurer

³⁹⁷ Sont concernés les FIA « relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II » du Code Monétaire et Financier. Il s'agit précisément des fonds d'investissement à vocation générale, des fonds de capital investissement, des fonds de fonds alternatifs, des fonds agréés professionnels à vocation générale, des fonds déclarés ouverts à des professionnels et des fonds d'épargne salariale.

un actionnariat stable dans une ou plusieurs sociétés³⁹⁸. C'est un nouvel organisme, au régime juridique autonome, parfaitement distinct des fondations ou fonds de dotation déjà existants. Cette structure juridique est constituée par l'apport gratuit et irrévocable, de la majorité, voire de la totalité, des titres de capital, actions ou parts sociales d'une ou de plusieurs sociétés exerçant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou d'un holding contrôlant de telles entités³⁹⁹. Le fonds recueille donc les parts ou actions des sociétés afin d'exercer un contrôle sur ces dernières. Ainsi, le fonds de pérennité acquiert la qualité d'associé ou d'actionnaire, au moins majoritaire des sociétés dont il a le contrôle et exerce les droits qui y sont attachés. Le fonds est géré par un conseil d'administration et un comité de gestion. Le premier est l'organe principal du fonds, il en assure la gestion. Quant au deuxième, il est chargé du suivi permanent de la ou des sociétés dont les titres ou parts constituent l'apport au fonds. Le fonds de pérennité jouit de la personnalité morale à compter de la date de la publication au Journal officiel de la déclaration faite à la préfecture du département dans le ressort duquel il a son siège social, avec dépôt de ses statuts, auxquels est annexée l'indication des titres ou parts rendus inaliénables⁴⁰⁰.

157. Fonctions du fonds de pérennité. Le fonds de pérennité a vocation, d'une part, à utiliser ses ressources afin de garantir la pérennité des sociétés dont il a le contrôle. À cet effet, le fonds de pérennité doit conserver le contrôle de ces sociétés, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, ce qui implique qu'il ne pourra jamais diminuer sa participation en dessous du seuil de majorité requis pour conserver le contrôle. Le choix est laissé à l'apporteur des titres de définir à quelle hauteur les titres apportés seront frappés d'inaliénabilité (jusqu'à 100% de l'apport réalisé par exemple). Le législateur français a donc pris le soin de protéger les sociétés cédées. L'obligation d'assurer la pérennité des sociétés dont il a la charge est sans aucun doute, au moins dans les sociétés cotées, un utile instrument pour s'opposer à des offres publiques d'acquisition (OPA)⁴⁰¹. En dehors de la protection des sociétés cédées, le fonds de pérennité a toute latitude pour réaliser ou financer, essentiellement grâce aux dividendes versés par les sociétés dans lesquelles il détient des participations, des œuvres ou des missions d'intérêt général, telles que des activités philanthropiques.

³⁹⁸ Art. 177 de la Loi Pacte. V., J.-J. LUBIN, « Le fonds de pérennité : la < fondation > < actionnaire > à la française », *Revue fiscale du patrimoine* 2019, n° 9, étude 22.

³⁹⁹ X. DELPECH, « Juridique - Réglementation - Les impacts de la Loi Pacte », *JA* 2019, n°604, p.34.

⁴⁰⁰ B. BRIGNON et G.-A. LUCCIARDI, « Incidence de la Loi Pacte sur le droit des sociétés (à jour de la Loi de simplification du 19 juillet 2019) », *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, Fasc. C-16, 7 Octobre 2019.

⁴⁰¹ X. DELPECH, « Juridique - Réglementation - Les impacts de la Loi Pacte », *op. cit.*

158. Engagement partiel d'un fonds de pérennité. L'engagement des fonds de pérennité consiste à assurer la pérennité des sociétés qui composent son actif, et à œuvrer pour des missions d'intérêt général. Ces deux objectifs sont en parfaite adéquation avec ceux visés par les enjeux sociaux et environnementaux. Cependant, si la Loi Pacte a imposé la préservation et la pérennité des sociétés cédées, la finalité philanthropique apparaît à la lettre du texte facultative⁴⁰². L'engagement des fonds de pérennité est donc relatif, car aucune disposition ne les contraint à réaliser des œuvres d'intérêt général. Le caractère facultatif de son deuxième objet ne permet pas d'intégrer le fonds de pérennité dans les entreprises de l'économie sociale et solidaire. Il est regrettable que le législateur ne soit pas allé au bout de ses objectifs en imposant cette finalité philanthropique. Toutefois, il convient de tempérer cette carence. En effet, l'obligation de déclarer le fonds auprès d'une autorité administrative n'est pas sans conséquence. Cette dernière se voit reconnaître un pouvoir de contrôle, qui consiste entre autres, à s'assurer de la régularité du fonctionnement du fonds de pérennité. Si elle constate des dysfonctionnements graves affectant la réalisation de l'objet du fonds, elle peut, après mise en demeure non suivie d'effet, décider de saisir l'autorité judiciaire aux fins de sa dissolution.

159. Par ailleurs, bien que reposant sur une noble intention, le succès du fond de pérennité risque d'être entravé par la réserve successorale⁴⁰³, ainsi que par la lourdeur des droits de donation ou de succession dus à la constitution (taux de 60 %) , même si l'apport en pleine propriété au fonds est éligible à l'abattement de 75 % du Pacte Dutreil⁴⁰⁴ et à la réduction de droits de 50 %⁴⁰⁵. Certes le fonds de pérennité présente quelques lacunes, mais le dispositif, largement inspiré de celui des fondations d'actionnaires, certains le qualifiant ainsi de fondation actionnaire à la française⁴⁰⁶, favorise la constitution d'un bloc actionnarial stable.

⁴⁰² R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019- 486 du 22 mai 2019 », *op. cit.*

⁴⁰³ On relèvera que si l'apport procède d'un legs, c'est-à-dire d'une donation *post-mortem*, ce legs peut être fait au profit d'un fonds de pérennité qui n'existe pas au jour de l'ouverture de la succession, mais à condition que le testateur ait désigné une ou plusieurs personnes chargées de constituer ce fonds et que ce dernier acquière la personnalité morale dans l'année suivant l'ouverture de la succession.

⁴⁰⁴ Art. 787 B du CGI.

⁴⁰⁵ R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019- 486 du 22 mai 2019 », *op. cit.*

⁴⁰⁶ J.-J. LUBIN, « Le fonds de pérennité : la fondation actionnaire à la française », *op. cit.*

β- La fondation actionnaire

160. Notion de fondations actionnaires. Contrairement au fonds de pérennité qui est une société à but lucratif⁴⁰⁷, la fondation actionnaire est une organisation non lucrative et n'est pas une innovation de la Loi Pacte. Bien avant cette dernière, le droit français comportait déjà quatre statuts de fondations généralistes : la fondation reconnue d'utilité publique (FRUP)⁴⁰⁸ ; la fondation abritée (FA)⁴⁰⁹ ; la fondation d'entreprise (FE)⁴¹⁰ ; et le fonds de dotation (FDD)⁴¹¹. La fondation actionnaire a été rendue possible par la Loi du 2 août 2005⁴¹² qui a modifié l'article 18-3 de la Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987⁴¹³. Une fondation actionnaire est définie comme celle qui est propriétaire d'une ou plusieurs sociétés industrielle ou commerciale en possédant tout ou partie des actions et la majorité des droits de vote et/ou la minorité de blocage⁴¹⁴. Autrement dit, la fondation actionnaire permet de faire détenir une entreprise par une fondation qui la contrôle⁴¹⁵. À l'image d'un fonds de pérennité, une fondation actionnaire vise à assurer la pérennité des sociétés et réaliser des œuvres d'intérêt général à partir du produit capitalistique de la société dont elle a le contrôle.

161. Les difficultés empêchant l'essor de la fondation actionnaire. Ce modèle hybride alliant capitalisme à long terme et service d'une mission d'intérêt général peine à se développer en France⁴¹⁶, à la différence des autres pays européens comme l'Allemagne⁴¹⁷,

⁴⁰⁷ Pour le professeur HIEZ, Le fonds de pérennité apparaît plutôt comme un organisme temporairement non lucratif, justifié par l'intérêt général de la pérennité des entreprises, mais dont rien n'exclut qu'il retourne *in fine* au profit d'une personne privée avec ses intérêts purement privés. v., D. HIEZ, « Loi Pacte, coopératives et économie sociale et solidaire », RTD com. 2019, p. 929.

⁴⁰⁸ Art. 18 de la Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat. V., A. VERJAT, « L'incontournable fondation reconnue d'utilité publique », JA 2018, n°578, p. 20.

⁴⁰⁹ Art. 20 de la Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat. V., A. VERJAT, « La discrète fondation abritée », JA 2018, n°578, p.25.

⁴¹⁰ Art. 19 et s. de la Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat. V., P.-H. DUTHEIL, « Fondation d'entreprise : un statut en hibernation », JA 2018, n°578, p.23.

⁴¹¹ Art. 140 de la Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 sur la modernisation de l'économie. V., W. MEYNET, « Fonds de dotation : la superstar des fondations », JA 2018, n°578, p.32.

⁴¹² Loi n° 2005-882 du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises, *JORF* n° 0179 du 3 août 2005, Texte n° 2, p. 12639, art. 29. La Loi de finances rectificative du 29 décembre 2015 les a rendues éligibles au régime fiscal de faveur des sociétés mères.

⁴¹³ Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat, *JORF* du 24 juillet 1987, p. 8255.

⁴¹⁴ X. DELSOL, « La (trop) rare fondation actionnaire », JA 2018, n°578, p. 30 in *dossier « Fonds et fondations - Portrait de famille »*, JA 2018, n° 578, p. 15.

⁴¹⁵ R. MORTIER, « Vive la fondation actionnaire », *Dr. sociétés* 2018, repère 7.

⁴¹⁶ En France, il y a quelques exemples de fondations d'actionnaires : Le groupe de presse La Montagne, contrôlé par la *Fondation Varenne* dont on connaît les belles actions dans les domaines du journalisme et de la recherche et les Laboratoires Pierre Fabre, aux mains de la *Fondation à but humanitaire Pierre Fabre*, depuis que ce dernier lui a donné en 2008 la majorité des actions de sa holding, puis légué en 2013, faute d'héritier, le solde des actions qu'il avait conservées.

⁴¹⁷ En Allemagne, la société Bosch (équipementier automobile ; électroménager ; outillage professionnel), plus grosse société européenne non cotée, dont le chiffre d'affaires atteignait 78 milliards € en 2017, est à 92 % aux mains de la plus grosse fondation du pays. *Robert BOSCH* a une fondation à son nom, la plus importante

la Suisse⁴¹⁸ ou le Danemark⁴¹⁹ où il rencontre un franc succès. Le développement des fondations actionnaires en France est handicapé notamment par la condition restrictive de spécialité de la fondation, le refus qu'un fondateur détienne le contrôle exclusif de la fondation, et surtout la réserve héréditaire⁴²⁰. Un extrait de la jurisprudence publiée par le Conseil d'État rend parfaitement compte des difficultés rencontrées : « *Une fondation actionnaire ne peut avoir parmi ses moyens d'action la gestion même de la société. Elle peut en revanche pleinement exercer ses droits d'actionnaire. L'activité de la fondation ne peut se réduire à ces activités dont l'exercice unique retirerait à son objet son caractère d'intérêt général. L'instruction du dossier de création ou de modification statutaire d'une fondation actionnaire permet d'apprécier, au cas par cas, si les moyens d'action dont elle entend se doter pour gérer ces actifs particuliers sont compatibles avec les obligations que lui impose sa reconnaissance en tant qu'établissement d'utilité publique* »⁴²¹.

162. Les essais de solutions. Pour surmonter ces difficultés, la mission de l'Inspection Générale des Finances (IGF) sur le rôle économique des fondations avait d'ailleurs observé « *une demande réelle et multiforme, quoique d'ampleur encore limitée, pour le modèle de la fondation actionnaire majoritaire* »⁴²². L'inspection générale des finances avait proposé : d'amender les statuts types des fondations reconnues d'utilité publique (FRUP) et d'aménager les règles des fondations d'entreprise et des fonds de dotation afin d'encourager la

d'Allemagne, devant celle du groupe de *Sidérurgie ThyssenKrupp*. Tous les ans, 60 à 80 millions d'euros de dividendes sont ainsi remontés pour être affectés aux domaines de la santé, de la littérature et de l'éducation.

⁴¹⁸ En Suisse, Hans WILSDORF, le fondateur de Rolex, créa une fondation à la mort de son épouse en 1945, et lui légua la totalité des actions de la société, avec interdiction de les revendre. Ces dernières volontés furent exécutées à son décès en 1960. Aujourd'hui, les bénéficiaires distribués par Rolex financent aux mains de sa fondation des œuvres de bienfaisance, la formation et la recherche horlogères, certains ouvrages d'art comme le magnifique pont futuriste Hans WILSDORF, qui relie le siège mondial de Rolex à l'université de Genève, ont été entièrement financés par Rolex. (V., R. MORTIER, « Rolex : l'antiblingbling », Dr. sociétés 2014, repère 10).

⁴¹⁹ Au Danemark, le groupe Carlsberg, quatrième brasseur mondial, dont le chiffre d'affaires dépassait 8 milliards d'euros en 2017, est contrôlé par la Fondation du même nom. *La Fondation Carlsberg* est l'une des plus anciennes fondations industrielles. Son président n'est pas uniquement responsable de la fondation, mais préside aussi le conseil d'administration de la société Carlsberg. La fondation veille à ce que les dirigeants de la brasserie restent focaliser sur la recherche, l'innovation et la qualité des produits. Également, elle soutient la recherche fondamentale en sciences naturelles, lettres et sciences sociales. Le président de la Fondation (et donc de la société) est d'ailleurs nommé par l'Académie Royale des sciences et des lettres du Danemark. Preuve de cet éclectisme, la Fondation Carlsberg dirige : le groupe Carlsberg ayant pour activité le brassage de la bière et la production et la commercialisation de boissons sans alcool ; la fondation New Carlsberg dont le but est de promouvoir l'art ; le laboratoire Carlsberg ; la fondation Tüborg qui soutient les mondes de l'entreprise, de la culture et des sports et le musée national d'histoire du château de Frederiksborg. (V., R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019, *op. cit.*)

⁴²⁰ X. DELSOL, « La (trop) rare fondation actionnaire », *op. cit.*

⁴²¹ CE, sect. intérieur, Recueil de jurisprudence sur les statuts types des fondations reconnues d'utilité publique, 2018, p. 27.

⁴²² A. JEVAKHOFF et D. CAVAILLOLÈS, « Le rôle économique des fondations », Rapport IGF n° 2017-M-008, avril 2017, p. 2.

détention de participations majoritaires au sein d'entreprises commerciales ; de réviser les règles relatives à la réserve héréditaire, car elles sont aujourd'hui trop contraignantes pour permettre l'essor des fondations actionnaires ; d'élargir les canaux de financement et d'harmoniser les exonérations fiscales entre les structures. C'est à l'aune de ces difficultés et des différentes propositions de l'IGF, que la Loi Pacte a procédé à la modification de l'article 18-3 de la Loi du 23 juillet 1987 afin de donner à la fondation d'actionnaire un regain d'énergie.

163. Sécurisation des fondations d'actionnaires reconnues d'utilité publique par la Loi Pacte. L'ambition de la Loi Pacte est de promouvoir la détention des sociétés par des fondations ayant des participations majoritaires afin d'assurer leur pérennité et de poursuivre une mission d'intérêt général en gérant efficacement les remontées de dividendes versés par les sociétés qu'elles détiennent. Pour cette raison, la présente Loi abandonne l'exigence du respect de spécialité de la fondation qui constituait un frein à son épanouissement. En effet, ce principe de spécialité imposait que la fondation ait une activité conforme à son objet, lequel relève de l'utilité publique, c'est-à-dire de l'intérêt général. Afin de réconcilier cette exigence avec la prise de participations, a fortiori majoritaires dans des sociétés, il y a lieu de tracer une frontière avec la gestion active de participations caractérisant une activité commerciale contraire à l'objet de la fondation⁴²³. C'est ainsi que la Loi Pacte insère un principe de non-immixtion qui consiste à séparer la gestion active des participations dans les sociétés de la gestion opérationnelle de ces sociétés par la fondation⁴²⁴. Autrement dit, la fondation doit rester dans son objet d'utilité publique, qui ne peut être la pérennité de l'entreprise, dont elle ne doit être actionnaire que pour en percevoir les dividendes afin de lui permettre de réaliser son objet⁴²⁵. En dehors du principe de non-immixtion introduit par la Loi Pacte, la richesse du droit des sociétés a, en pratique, déjà été sollicitée pour contourner l'obligation de spécialité des fondations. En effet, on peut interposer une *holding* entre la fondation et la ou les sociétés majoritairement détenues ou recourir à la forme sociale de société en commandite par actions qui permet une dissociation

⁴²³ R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *op. cit.*

⁴²⁴ Le nouvel article 18-3 modifié par la Loi Pacte dispose que : « Lorsque ces parts ou ces actions confèrent à la fondation le contrôle de la société au sens de l'article L. 233-3 du Code de Commerce, les statuts de la fondation indiquent comment, en application du principe de spécialité, cette dernière assure la gestion de ces parts ou actions sans s'immiscer dans la gestion de la société et les conditions dans lesquelles la fondation se prononce notamment sur l'approbation des comptes de la société, la distribution de ses dividendes, l'augmentation ou la réduction de son capital ainsi que sur les décisions susceptibles d'entraîner une modification de ses statuts ». (V. Art. 178 de la Loi Pacte).

⁴²⁵ D. HIEZ, « Loi Pacte, coopératives et économie sociale et solidaire », *op. cit.*

avantageuse entre l'apporteur de capital et le gestionnaire⁴²⁶. La seule réserve qu'on peut émettre à l'égard de la Loi Pacte concerne la réserve héréditaire qu'elle a laissée de côté, si bien qu'elle constitue toujours un obstacle, aussi bien pour la fondation actionnaire que pour le fonds de pérennité. Sans juger cette question insurmontable, il faut bien reconnaître qu'elle est délicate. Le législateur n'a pas osé l'affronter, encore qu'elle est sans incidence sur l'engagement des fondations actionnaires.

164. Engagement d'une fondation actionnaire. L'engagement d'une fondation actionnaire vise à assurer la pérennité des sociétés dont elle détient les parts ou actions et œuvrer pour des missions d'intérêt général. Or, précisément, derrière les enjeux sociaux et environnementaux, c'est bien le plus souvent la pérennité qui se trouve recherchée : la pérennité des emplois, de la société ou encore celle de notre planète⁴²⁷. Pour assurer son engagement de protection des sociétés, la fondation actionnaire doit réinvestir les profits réalisés par ses sociétés pour favoriser et maintenir le développement, avec une politique raisonnable de distribution de dividendes. Ce faisant, la fondation contribuera, en plus de son objet social, à la préservation des emplois et, bien souvent, de l'implantation locale de la société⁴²⁸, en vue de satisfaire l'intérêt général. Ainsi, la fondation peut être perçue comme un instrument juridique permettant de propager les principes de la responsabilité sociale de l'entreprise. À travers la fondation, le fondateur pourra transmettre ses valeurs, répliquées dans la gestion des sociétés, comme le ferait un actionnaire particulier.

2 - L'engagement des actionnaires particuliers

165. Les actionnaires particuliers sont généralement minoritaires dans les sociétés cotées. Cette situation s'explique par le fait que face à la puissance financière et l'expérience des actionnaires professionnels, les actionnaires particuliers ont tendance à s'effacer devant ces géants. En France, plus d'un français sur huit détenait directement des actions en 2008 (6,5 millions de personnes), contre un sur seize en 2015 (3,3 millions), soit une baisse de 49 % en 7 ans⁴²⁹. Pour essayer de rééquilibrer la balance, ou au moins leur permettre de se faire entendre au sein de la société, le législateur a favorisé l'engagement des actionnaires

⁴²⁶ R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *op. cit.*

⁴²⁷ J. MESTRE, Propos conclusifs, *Rev. sociétés* 2018. p. 647, in « *La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ?* », I. URBAIN-PARLEANI (dir.), *op. cit.*

⁴²⁸ X. DELSOL, « La (trop) rare fondation actionnaire », *op. cit.*

⁴²⁹ OAA, « Favoriser l'actionnariat individuel pour répondre aux défis d'un capitalisme responsable », p. 7. <https://www.capitalisme-responsable.com/wp-content/uploads/Position-paper-OAA-2.pdf>

particuliers (b), particulièrement celui des actionnaires salariés (a).

a- L'engagement des salariés actionnaires

166. Encouragements légaux et réglementaires de l'actionnariat salarié. Le développement de l'actionnariat salarié s'est d'abord traduit par un encadrement de l'attribution d'actions gratuites et de stock-options, assorti de multiples incitations fiscales⁴³⁰. Par la suite, le champ des bénéficiaires a été étendu aux anciens salariés ainsi que, pour les entreprises d'au plus 250 salariés, à des personnes non salariées et/ou extérieures à l'entreprise⁴³¹. Enfin, un plan d'épargne d'entreprise peut recueillir, à l'initiative des participants, les sommes issues de l'intéressement, de la participation, de versements volontaires et des contributions des entreprises. Toutes ces mesures ont contribué à l'accroissement de l'actionnariat salarié, mais ont été insuffisantes. En France, les salariés détiennent 3,8% du capital des sociétés cotées contre une moyenne de 1,7% en Europe. Certes, les chiffres en France sont au-dessus de la moyenne européenne, mais le législateur français désire aller plus loin.

167. C'est ainsi que la Loi Pacte a instauré différentes mesures destinées à stimuler l'actionnariat salarié dans les sociétés en général. Il ne s'agira pas ici d'énoncer toutes les mesures de la Loi Pacte, mais seulement les plus importantes. D'abord, l'article 225-197-1, I du Code de commerce élargit les possibilités d'attribution d'actions gratuites aux salariés de l'entreprise. Il dispose en ses alinéas 2 et 3 : *« L'assemblée générale extraordinaire fixe le pourcentage maximal du capital social pouvant être attribué dans les conditions définies au premier alinéa. Le nombre total des actions attribuées gratuitement ne peut excéder 10 % du capital social à la date de la décision de leur attribution par le conseil d'administration ou le directoire. Dans les sociétés dont les actions ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation et ne dépassant pas, à la clôture d'un exercice social, les seuils définissant les petites et moyennes entreprises prévus [à l'article D. 123-200]⁴³², les statuts peuvent prévoir, dans le cas*

⁴³⁰ M. KOTCHER, « L'actionnariat salarié : à la croisée des chemins de la gouvernance », Dr. soc. 2014, p. 540.

⁴³¹ Article L. 3332-2 du C. trav.

⁴³² Art. D. 123-200 du C. com. « Pour l'application des articles L. 123-16 et L. 123-16-1 :

1° En ce qui concerne les micro-entreprises, le total du bilan est fixé à 350 000 euros, le montant net du chiffre d'affaires à 700 000 euros et le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice à 10 ;

2° En ce qui concerne les petites entreprises, le total du bilan est fixé à 6 000 000 euros, le montant net du chiffre d'affaires à 12 000 000 euros et le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice à 50.

En ce qui concerne les moyennes entreprises, le total du bilan est fixé à 20 000 000 euros, le montant net du chiffre d'affaires à 40 000 000 euros et le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice à 250.

Le total du bilan est égal à la somme des montants nets des éléments d'actif.

d'attributions gratuites d'actions à certaines catégories des membres du personnel salarié de la société uniquement, un pourcentage plus élevé, qui ne peut toutefois excéder 15 % du capital social à la date de la décision d'attribution des actions par le conseil d'administration ou le directoire. Ne sont pas prises en compte dans ces pourcentages les actions qui n'ont pas été définitivement attribuées au terme de la période d'acquisition prévue au sixième alinéa du présent I ainsi que les actions qui ne sont plus soumises à l'obligation de conservation prévue au septième alinéa. Les pourcentages mentionnés au deuxième alinéa sont portés à 30 % lorsque l'attribution d'actions gratuites bénéficie à l'ensemble des membres du personnel salarié de la société. Au-delà du pourcentage de 10 % ou de 15 %, l'écart entre le nombre d'actions distribuées à chaque salarié ne peut être supérieur à un rapport d'un à cinq ».

168. Ensuite, l'article L. 3332-25 du Code du Travail, ouvre la possibilité aux salariés de demander la liquidation des avoirs du plan d'épargne entreprise pour racheter des parts de l'entreprise, et cela sans exiger qu'ils détiennent des options, ou qu'une durée de détention desdits avoirs leur soit imposée⁴³³. Enfin, la Loi Pacte a élargi le champ des bénéficiaires des Bons de Souscription de Parts de Créateurs d'entreprise (BSPCE). Les salariés, les dirigeants soumis au régime fiscal des salariés, les administrateurs, les membres du conseil de surveillance, et dans les sociétés par actions simplifiées, les membres de tout organe statutaire équivalent pourront dorénavant être rémunérés par attribution de BSPCE⁴³⁴. L'ambition de cette extension du périmètre des attributaires de BSPCE est d'attirer dans de jeunes entreprises, typiquement des *start-ups*, des administrateurs suffisamment motivés et qualifiés, alors même que la société ne dispose pas à ce stade de ressources suffisantes pour leur offrir des rémunérations attractives sous forme de jetons⁴³⁵.

Le montant net du chiffre d'affaires est égal au montant des ventes de produits et services liés à l'activité courante, diminué des réductions sur ventes, de la taxe sur la valeur ajoutée et des taxes assimilées.

Le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice est égal à la moyenne arithmétique des effectifs à la fin de chaque trimestre de l'année Civile, ou de l'exercice comptable lorsque celui-ci ne coïncide pas avec l'année civile, liés à l'entreprise par un contrat de travail. ».

⁴³³ B. BRIGNON et G.-A. LUCCIARDI, Incidences de la Loi Pacte sur le droit des sociétés (à jour de la Loi de simplification du 19 juillet 2019), Fasc. C-16, JurisClasseur Sociétés Formulaire, 7 octobre 2019.

⁴³⁴ Art. L. 225-44 et L. 225-85 du C. com. ; Art. 163 bis G du CGI.

Le champ des sociétés concernées demeure pour le reste inchangé : sociétés non cotées ou de faible capitalisation boursière (moins de 150 millions d'euros) ; immatriculées au RCS depuis moins de 15 ans ; passibles en France de l'IS ; capital détenu directement et de manière continue pour 25 % au moins par des personnes physiques ou par des personnes morales elles-mêmes directement détenues pour 75 % au moins de leur capital par des personnes physiques ; ne pas avoir été créée dans le cadre d'une concentration, d'une restructuration, d'une extension ou d'une reprise d'activités préexistantes.

⁴³⁵ R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *op. cit.*

169. En encourageant un actionnariat salarié pour tous, la volonté du législateur est d'atténuer les effets destructeurs des investisseurs institutionnels sur les sociétés. Pour endiguer ou au moins limiter ces effets, le législateur fait le choix de promouvoir la participation des salariés dans le capital social, mais également dans la gestion de la société.

170. Droit des salariés actionnaires d'intégrer le gouvernement d'entreprise. L'actionnariat salarié est un moyen qui permet aux salariés d'accéder au gouvernement d'entreprise dont ils sont traditionnellement exclus⁴³⁶. L'actionnariat salarié pose dès lors la question de la place et du rôle des salariés dans la gouvernance de l'entreprise saisie à travers sa structure juridique d'accueil, la société⁴³⁷. Ainsi, depuis l'Ordonnance du 18 septembre 2000 relative à la partie législative du Code de commerce⁴³⁸, les salariés ont la possibilité de participer au conseil d'administration⁴³⁹ ou, le cas échéant au conseil de surveillance⁴⁴⁰. Dès 2002, les sociétés anonymes doivent réserver des postes d'administrateurs aux salariés dès lors que ces derniers détenaient plus de 3 % du capital social⁴⁴¹, mesure limitée en 2006 aux seules sociétés cotées⁴⁴². Cette limite a été levée par la Loi Pacte⁴⁴³. Dorénavant le dispositif de l'article L. 225-23 du Code de commerce s'applique à toutes les sociétés sous réserve qu'elles emploient, à la clôture de deux exercices consécutifs, au moins 1 000 salariés permanents dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français, ou au moins 5 000 salariés permanents dans la société et ses filiales, directes ou indirectes, dont le siège social est fixé sur le territoire français et à l'étranger. Si le champ d'application de l'article précédemment cité a été étendu à toutes les sociétés, il y a tout de même des sociétés qui ne sont pas concernées.

171. Exception des sociétés par actions simplifiées. Le législateur persiste visiblement à écarter les sociétés par actions simplifiées de ces pratiques vertueuses alors qu'en pratique, cette forme sociale bénéficie d'un véritable succès. Cette exclusion des sociétés par actions simplifiées pourrait se justifier par l'existence d'une incompatibilité de fait entre la présence obligatoire de représentants des salariés au sein des conseils d'administration et de

⁴³⁶ J.-Ph. ROBÉ, « L'entreprise et le droit », Paris, PUF, coll. « Que sais-je ? », 1999, p. 91.

⁴³⁷ M. KOCHER, L'actionnariat salarié : à la croisée des chemins de la gouvernance, *Dr. soc.* 2014, p. 540.

⁴³⁸ Ordonnance n° 2000-912 du 18 septembre 2000 relative à la partie Législative du Code de Commerce, *JORF* du 21 septembre 2000, texte 22, rectificatif, *JORF* du 18 novembre 2000.

⁴³⁹ Art. L. 225-23 et L. 225-102 du C. com.

⁴⁴⁰ Art. L. 225-71 et L. 225-102 du C. com.

⁴⁴¹ Loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002 de modernisation sociale, *JORF* du 18 janvier 2002 page 1008, texte n° 1.

⁴⁴² Loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social, *JORF* n°303 du 31 décembre 2006 Texte 1, p. 20210.

⁴⁴³ Art. 184 de la Loi Pacte.

surveillance et cette forme sociale puisque, faut-il le rappeler, celle-ci n'est pas tenue de constituer de tels organes collégiaux, la présence d'un président étant uniquement requise⁴⁴⁴. Néanmoins, comme le suggérait le rapport Senard-Notat, il aurait pu être imposé que dans les sociétés par actions simplifiées occupant un certain nombre de salariés, en l'occurrence 5 000, soit constitué un conseil d'administration ou de surveillance⁴⁴⁵. Le professeur Gilles AUZERO, a également fait part de sa contrariété en affirmant qu' « *une telle réforme, somme toute limitée compte tenu du seuil d'effectif retenu, aurait certes pu être conçue comme une atteinte à la liberté contractuelle caractérisant la forme sociale en cause, si tant est que l'on puisse considérer que la constitution d'un organe collégial en lieu et place d'un président ou venant s'ajouter à lui puisse être qualifiée de telle* »⁴⁴⁶. Même si la réforme de la Loi Pacte a écarté les sociétés par actions simplifiées du dispositif de l'article L. 225-23 du Code de commerce, toujours est-il qu'elle a réalisé une importante avancée en donnant la possibilité à toutes les sociétés par actions simplifiées de procéder à des offres adressées aux dirigeants ou aux salariés, et le cas échéant aux anciens salariés⁴⁴⁷. Les conditions de mise en œuvre d'une telle offre devront être fixées par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers⁴⁴⁸.

172. Par ailleurs, la Loi Pacte a prévu que les représentants des salariés actionnaires devraient, à l'avenir, bénéficier d'une formation adaptée à l'exercice de leur mandat. Cette formation doit durer au moins 40 heures par an et est mise à la charge de la société⁴⁴⁹. Elle permettra aux administrateurs salariés actionnaires d'acquérir une compétence adéquate, leur permettant d'exercer efficacement leur fonction. La Loi Pacte a exclu les sociétés par actions simplifiées du dispositif. Mais cette exclusion est en réalité sans effet, car

⁴⁴⁴ G. AUZERO, « La représentation des salariés dans les organes sociaux », Dr. soc. 2019, p. 42. Sur les sociétés par actions en général voir, H. LE NABASQUE, « La composition des organes de direction et de contrôle de la gestion des sociétés par actions après la Loi Pacte », in « Dossier : Loi Pacte et droit des sociétés », H. LE NABASQUE (dir.), BJS juin 2019, p. 33, spéc. p. 51.

⁴⁴⁵ N. NOTAT et J.-D. SENARD, « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », *op. cit.*, Recommandation 8.

⁴⁴⁶ G. AUZERO, « La représentation des salariés dans les organes sociaux », *op. cit.*

⁴⁴⁷ Art. 162 de la Loi Pacte. « Avant la réforme réalisée sur ce point par la Loi Pacte, il n'était pas interdit de recourir à l'actionnariat salarié dans les SAS, mais, compte tenu de certaines de ses caractéristiques, cette faculté s'avérait assez limitée. On rappellera rapidement qu'une SAS ne peut, en principe, procéder à une offre au public de ses titres financiers et que seules lui sont ouvertes les hypothèses, assez étroites, définies à l'article L. 411-2 (2 et 3 du I, I bis, et II) du Code Monétaire et Financier. Pour s'en tenir à l'essentiel, les plans d'actionnariat salarié relevaient d'une double contrainte : un montant minimal d'investissement de 100 000 € par salarié (ce qui est beaucoup) et un nombre maximum de 150 salariés concernés (ce qui pouvait être faible) ». V., B. SAINTOURENS, « La stimulation de l'actionnariat salarié », Rev. sociétés 2019 p. 594, in « La Loi Pacte : le nouveau visage du droit des sociétés », *op. cit.*

⁴⁴⁸ Art. L. 227-2 du C. com.

⁴⁴⁹ Art. L. 225-23 et L. 225-71, dernier al. du C. com.

l'expression de l'engagement des salariés actionnaires est elle-même réduite à néant.

173. Engagement des salariés actionnaires : un engagement de portée insignifiante, voire inexistant. Lors d'une assemblée générale, le poids des salariés actionnaires est insignifiant même si la teneur de leurs propositions est pertinente. Dans l'affaire France Télécoms par exemple, le fonds d'épargne d'entreprise des salariés de cette entreprise, qui détient 4.6% du capital social de la société, a proposé lors de l'assemblée générale du 5 juin 2012 de réduire les dividendes versés au titre de l'exercice 2011. La direction prévoyait de verser 1.40 euro par actions alors que les salariés actionnaires proposaient de verser 1 euro par action, afin de réduire de 1 milliard d'euros le montant à verser aux actionnaires, pour les investir dans la recherche et le développement⁴⁵⁰. Cette proposition digne d'un engagement actionnarial à long terme n'a pas reçu l'aval des actionnaires. Comme l'a si bien souligné un auteur, « *une chose est sûre : ce n'est pas uniquement avec un dividende généreux qu'ils satisferont longtemps leurs actionnaires. Une politique de dividende ne peut se substituer à une politique industrielle défaillante à long terme. Finalement, la question posée par les actionnaires salariés est pertinente, car elle interpelle leur dirigeant sur les projets d'avenir de leur entreprise, et c'est bien là le fond du problème* ». Pour remédier à cette impuissance des salariés actionnaires, il faut recourir au juge. Même si la jurisprudence est très réticente à intervenir dans la gestion des entreprises, elle protège néanmoins l'intérêt social de ces dernières. Les salariés actionnaires devront apporter la preuve que la décision issue de l'assemblée générale est de nature à entraver la pérennité de l'entreprise et est contraire à l'intérêt social de celle-ci. Outre le recours juridictionnel, l'attribution des actions ayant droit de vote multiple peut être également un moyen pour accorder plus d'importance aux actionnaires salariés lors des assemblées générales.

174. La possibilité d'accorder des actions à droit de vote multiple aux actionnaires salariés. Par le principe d'égalité entre actionnaires, les sociétés par actions sont régies par le principe de proportionnalité, une action correspond à une voix⁴⁵¹. Toute clause contraire est réputée non écrite. Toutefois, la Loi autorise une dérogation. Les sociétés peuvent statutairement prévoir la création d'actions à droit de vote double⁴⁵². Les sociétés par actions simplifiées peuvent aller plus loin en créant des actions à droit de vote multiple. Encore

⁴⁵⁰ Voir notamment, M. ALBOUY, « Peut-on faire confiance aux actionnaires salariés pour fixer le dividende ? Le cas France Télécoms », *Lecerclerlesechos.fr*, 28 avril 2012.

⁴⁵¹ Art. L. 225-102 du C. com.

⁴⁵² Art. L. 225-123 du C. com.

appelées « *actions à vote plural* », les actions à droit de vote multiple permettent à certains actionnaires de bénéficier de plusieurs votes lors des assemblées générales au lieu d'un. Ils sont très fréquents aux États-Unis et dans les pays scandinaves. Pendant longtemps, les actions à droit de vote multiple étaient autorisées en France. Ils ont par la suite été condamnés par la doctrine qui évoquait à ce sujet un « *fascisme actionnarial* »⁴⁵³, puis par la Loi du 13 novembre 1933⁴⁵⁴, qui avait purement et simplement interdit le procédé des actions à droit de vote plural, et instauré la règle d'ordre public de la proportionnalité. C'est la Loi du 3 janvier 1994⁴⁵⁵ instituant la société par actions simplifiée qui va redonner vie aux actions à droit de vote multiple dans le strict cadre de ces sociétés.

175. Les actions à droit de vote double ou multiple ont pour but de permettre aux actionnaires fondateurs qui font appel aux investisseurs institutionnels de construire sur le long terme sans subir la pression d'une vision court-termiste de ces investisseurs. C'est dans cette optique que la Loi Pacte a modifié le régime des actions de préférence. La possibilité est ainsi offerte aux sociétés anonymes non cotées de créer des actions de préférence disposant de droits de vote multiples, sans qu'il soit nécessaire que celles-ci soient entièrement libérées, ni de justifier d'une inscription nominative depuis au moins 2 ans de ces titres. Malgré les réticences de certains organismes⁴⁵⁶ aux actions à droit de vote double ou multiple, l'étude d'impact du projet de Loi Pacte a justifié sa réforme. Selon cette étude, il résulte du droit actuel « *une impossibilité d'octroyer rapidement des droits politiques forts à certains actionnaires, par exemple aux fondateurs, ce qui prive ces derniers d'un outil qui leur permet d'éviter d'être dilués, notamment dans le modèle des start-ups qui dissocie le rôle des investisseurs de celui des fondateurs. Or, les entreprises françaises ont un réel besoin de renforcer leurs fonds propres pour financer leur développement. Un raisonnement identique peut être tenu s'agissant d'anticiper la transmission ou de fidéliser les salariés* »⁴⁵⁷.

⁴⁵³ V., R. MORTIER, B. ZABALA et S. DE VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *op. cit.*

⁴⁵⁴ Loi du 13 novembre 1933 sur les sociétés par actions, *JORF* du 15 novembre 1933, p. 11494.

⁴⁵⁵ Loi n°94-1 du 3 janvier 1994 instituant la société par actions simplifiée, *JORF* n°2 du 4 janvier 1994 page 129.

⁴⁵⁶ AFG, Recommandations sur le gouvernement d'entreprise, Janvier 2020 : « Etant favorable au principe « une action une voix », l'AFG estime que la pratique des droits de vote doubles et/ou multiples peut permettre avec une détention minoritaire de titres d'accéder au contrôle d'une société, et peut dès lors être susceptible d'entraîner des abus provenant de la dichotomie entre le pouvoir actionnarial et le risque économique.

L'AFG souhaite donc que cette pratique soit abandonnée et invite les sociétés concernées à proposer à leurs actionnaires une modification statutaire pour rétablir le principe « une action une voix ».

⁴⁵⁷ Assemblée Nationale, « Étude d'impact du Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises », *op. cit.*, p. 359.

176. Ainsi, avec les actions à droit de vote multiple, les actionnaires salariés auront un pouvoir de décision non négligeable lors des assemblées générales. Ils auront davantage d'influence sur la gestion de la société, car gérer c'est aussi voter. Certes, cette possibilité n'est pas autorisée dans les sociétés cotées, néanmoins elles peuvent toujours opter pour les actions à droit de vote double. Sans être utopique, il faut reconnaître qu'en pratique, l'attribution d'actions à droit de vote double ou multiple au profit des salariés ne se fera pas sans difficulté. Les investisseurs institutionnels n'accueilleront pas à bras ouverts ce pouvoir décisionnaire entre les mains des salariés, la France étant l'un des leaders européens dans la distribution de dividendes⁴⁵⁸ alors que, ce sont les salariés qui sont les premiers concernés par la pérennité de la société. À l'instar des salariés actionnaires dans les assemblées générales, les administrateurs salariés actionnaires ne sont pas mieux lotis. Même si, en plus des administrateurs salariés actionnaires, le législateur encourage la participation des salariés « ordinaires » dans le gouvernement d'entreprise⁴⁵⁹, ensemble ils n'ont pas assez d'influence au sein du conseil.

177. Peut-on instaurer la règle du tiers dans les conseils d'administration ? Les actionnaires salariés sont « régulièrement sollicités pour gonfler les fonds propres des entreprises ou stabiliser leur capital, mais traités comme les parias de la gouvernance »⁴⁶⁰. Les administrateurs salariés actionnaires représentent concrètement une catégorie d'actionnaires minoritaires. Or, ces derniers, en tant qu'actionnaires minoritaires, n'ont pas, en principe, un droit à être représentés au conseil d'administration. Pour associer davantage les salariés actionnaires au conseil d'administration et leur accorder plus de pouvoir décisionnel, un auteur propose la règle du tiers⁴⁶¹. Cette idée est partagée, car comparativement à nos voisins européens⁴⁶² et allemands en particulier, les administrateurs salariés actionnaires sont

⁴⁵⁸ S. ROLLAND, « CAC 40 : versements record aux actionnaires en 2019 », LesEchos.fr, 9 janvier 2020. « Les actionnaires des groupes du CAC 40 n'ont jamais été aussi bien rémunérés. En 2019, les champions de la cote parisienne leur ont redistribué plus de 60 milliards d'euros, dont 49,2 milliards sous forme de dividendes, un record, selon la dernière étude annuelle réalisée par les auteurs de la lettre Vernimmen.net... Ces versements record sont en très nette hausse (+12 %) par rapport à l'année dernière. C'est un signal positif sur la santé des groupes du CAC 40 ». Pour Pascal QUIRY, professeur à HEC et coauteur du Vernimmen, la bible de la finance d'entreprise, « La capitalisation des grandes entreprises françaises est bien supérieure à celles des allemandes, en Europe. De ce fait, il n'est pas étonnant qu'elles dégagent, en volume, le plus de dividendes. ».

⁴⁵⁹ La Loi de sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013 est venue rendre obligatoire la présence des salariés dans les conseils d'administration (art. L. 225-27-1 du C. com.) et de surveillance (art. L. 225-79-2 et s. du C. com.) des sociétés importantes. La Loi PACTE impose la désignation de deux administrateurs représentant les salariés dès lors que le conseil d'administration ou de surveillance dépasse huit administrateurs, v., G. AUZERO, La représentation des salariés dans les organes sociaux, *op. cit.*

⁴⁶⁰ X. HOLLANDTS, « l'actionnaire salarié ou la gouvernance inachevée », *LeMonde.fr*, 6 juillet 2012.

⁴⁶¹ B. LECOURT, « La diversité dans les organes d'administration et de direction », *op. cit.*

⁴⁶² Selon le rapport Notat-Senard, 10 des 28 États de l'Union européenne prévoient une proportion d'administrateurs représentant les salariés de 33 % (l'Allemagne, l'Autriche, le Danemark, le Luxembourg, la Norvège, la

très minoritaires en France. Au sein du CAC 40 par exemple, 52 sièges d'administrateurs sont occupés par des représentants des salariés sur un total de 560 soit 9% alors qu'en Allemagne 50% des membres des conseils de surveillance sont des salariés⁴⁶³.

178. La représentation des salariés actionnaires s'inscrit dans la perspective d'une gouvernance participative. Pour cela, ils ont la possibilité d'exprimer leur point de vue sur les orientations stratégiques de la société. Cependant, et comme tout actionnaire particulier, leur engagement demeure résiduel face à un pouvoir financier institutionnalisé et globalisé.

b- L'engagement des autres actionnaires particuliers

179. Engagement des actionnaires particuliers en général. Les actionnaires particuliers français, comme dans les autres pays européens, ont décliné ces dernières années. La bourse et l'actionnariat des particuliers ont pourtant été les moteurs historiques du développement économique et industriel de la France. Aujourd'hui, la bourse a complètement supplanté l'actionnariat des particuliers. En 2018, les actionnaires individuels ne représentent plus que 4,6% du CAC 40 contre 5,3% en 2016⁴⁶⁴. Or, ces derniers sont pourtant des investisseurs fidèles aux sociétés dans lesquelles ils investissent : leur durée moyenne de détention d'une action est de 42 mois, contre 18 mois pour un investisseur institutionnel français, et 6 mois pour un investisseur institutionnel étranger⁴⁶⁵. Les actionnaires particuliers sont en outre relativement actifs dans la gouvernance des entreprises. En effet, les thèmes relatifs à la stratégie, les activités et la responsabilité sociale de l'entreprise représentent plus de la moitié des questions posées en Assemblée générale en 2016⁴⁶⁶. De surcroît, l'actionnaire particulier n'est pas un spéculateur. Il a conscience que l'investissement en actions est un investissement de long terme. Il exerce donc l'ensemble des prérogatives que lui confèrent les titres détenus afin de favoriser la pérennité de la société. L'engagement des actionnaires particuliers est alors essentiel aussi bien en période de croissance économique que de crise. Cet engagement s'avère particulièrement précieux lorsque la société subit une tentative d'offre publique d'achat, car les actionnaires particuliers font figure de « *dernier rempart* »

Hongrie, la République tchèque, la Slovaquie, la Slovénie et les Pays-Bas). V., N. NOTAT et J.-D. SENARD, « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », *op. cit.*, p. 56.

⁴⁶³ V., Les Echos, n°22554, 19 octobre 2017.

⁴⁶⁴ V., Le Figaro, 19 janvier 2016.

⁴⁶⁵ Enquête *Schroders Global Investors*, in, « Favoriser l'actionnariat individuel pour répondre aux défis d'un capitalisme responsable ? », Observatoire des Actionnaires d'Avenir (OAA), p. 8.

⁴⁶⁶ Données CAPITALCOM, « étude auprès des investisseurs individuels », in « Favoriser l'actionnariat individuel pour répondre aux défis d'un capitalisme responsable ? », Observatoire des Actionnaires d'Avenir (OAA), p. 17.

pour préserver la société⁴⁶⁷. Même s'ils ont fréquemment des avis divergents, les engagements des actionnaires particuliers, tout comme ceux des actionnaires institutionnels, les amènent désormais à être des acteurs hyperactifs au sein de la société à tel point, que certains de leurs droits se transforment en obligations.

B – Les devoirs actionnariaux

180. Des droits des actionnaires à leurs devoirs. L'actionnaire n'a pas que des droits, il a également des devoirs. Ces derniers sont très peu évoqués en droit des sociétés et se limitent en général qu'aux devoirs de loyauté envers la société et de libération des apports⁴⁶⁸. Le devoir va bien au-delà de l'obligation. L'obligation obéit à une logique individualiste alors que le devoir s'inscrit le plus souvent dans une logique plus collective⁴⁶⁹. Le devoir englobe les règles de conduite présentant à la fois les caractères de règles contraignantes et de règles permanentes. Le devoir a souvent une connotation morale : on se doit de faire quelque chose ou, au contraire, de ne rien faire au nom d'une certaine éthique, du sens que l'on a de l'honneur, de la droiture ou de la probité, un devoir que l'on s'imposerait à soi-même en quelque sorte, sans que la Loi ou le contrat y soient pour quelque chose, mais qui, en cas de manquement, ne serait assorti d'aucune sanction particulière⁴⁷⁰.

181. Si les actionnaires sont assez peu envisagés sous l'angle des devoirs, c'est logiquement parce qu'ils occupent une place singulière, n'étant pas directement les opérateurs de la gestion de la société⁴⁷¹. Mais avec la mise en œuvre d'une politique socialement responsable au sein de l'entreprise, l'engagement actionnarial contraint les actionnaires à effectuer des devoirs qui se trouvent être à l'origine, des droits extrapécuniaires des actionnaires. En effet, l'exercice du droit de vote qui est en principe une faculté pour l'actionnaire est devenu un devoir et l'outil de prédilection de l'engagement actionnarial. Ainsi, un actionnaire qui

⁴⁶⁷ Les actionnaires individuels et salariés ont ainsi contribué à faire échouer les OPA sur Bouygues en 1997, la Société Générale en 1999, PPR en 2006 ou encore Eiffage en 2008. Néanmoins, parfois, le vote des actionnaires ne suffit pas, comme cela a été le cas pour l'OPA de Mittal sur Arcelor en 2008.

⁴⁶⁸ Outre ces deux devoirs, il y a également le devoir de ne pas frauder (v., Cass. com., 5 janv. 2016, nos 14-18688 et 14-18689) ; le devoir de ne pas adopter des délibérations contraires à l'ordre public ; le devoir de ne pas dénigrer la société ; le devoir de respecter le contradictoire lors de la révocation d'un dirigeant ; le devoir de veiller à une représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein des conseils d'administration (C. com., art. L. 225-17) ; le devoir de ne pas faire prévaloir son intérêt égoïste sur l'intérêt social et le devoir de participer au redressement de la société en cas de difficulté.

⁴⁶⁹ H. LE NABASQUE, Propos introductif, Gaz. Pal. 6 juin 2016, p. 6, in *Dossier « Les devoirs de l'actionnaire »*, H. LE NABASQUE (dir.), *op. cit.*

⁴⁷⁰ *Ibid.* Sur la distinction entre devoir et obligation, v., M. PICHARD, « Le droit à : étude de législation française », Thèse de Droit privé, Université de Paris, dir. M. GOBERT, *Economica*, préf. M. GOBERT, 2006.

⁴⁷¹ Fr.-G. TRÉBULLE, « La responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises », *op. cit.*

se veut engager et responsable a le devoir d'exercer son droit de vote (2), après s'être régulièrement informé sur les projets de résolution qui seront soumis au vote (1).

1 – Le devoir de s'informer

182. Le devoir de s'informer : Absence de sanction directe, mais pas indirecte. Précisons d'emblée que le devoir pour l'actionnaire de s'informer n'est assorti d'aucune sanction. Ce n'est donc pas une obligation. Le droit des sociétés reconnaît un droit à l'information pour l'actionnaire, pas un devoir de s'informer. Le devoir de s'informer est donc essentiellement moral et non juridique. Pour le professeur Alain COURET, les devoirs, ce sont ici des exigences d'ordre plus général, souvent comportemental, et qui vont naître, non pas tellement de la Loi, mais bien plutôt de décisions de jurisprudence, de sentences arbitrales, ou encore de Codes de déontologie, de chartes éthiques⁴⁷². Ces devoirs visent à orienter les comportements des actionnaires vers une plus grande éthique, vers un plus grand souci d'autrui, du marché, de l'intérêt général⁴⁷³. Le devoir de s'informer consiste pour l'actionnaire à exercer régulièrement son droit à l'information. Même si ce devoir n'est pas une obligation juridique, il peut être sanctionné par l'annulation d'une délibération de l'assemblée générale.

183. La jurisprudence ne sanctionne pas directement le manquement au devoir de s'informer. Elle sanctionne plutôt les décisions issues d'une assemblée générale qui seraient manifestement incohérentes en raison d'un abus de majorité ou de minorité ou encore d'une insuffisance d'informations. Dans un arrêt du 24 mai 2011, la Cour d'Appel de Paris relève que l'assemblée litigieuse avait pour ordre du jour la situation économique de l'entreprise, la rémunération des gérants et un déménagement. Les deux premières résolutions votées, qui tendaient à la réorganisation des équipes, à la rupture de la période d'essai d'un salarié et au déménagement étaient destinées à réduire les charges. Or, la troisième résolution approuvait l'augmentation de la rémunération des deux gérants. La cour d'appel a donc estimé que « *ces décisions de l'assemblée sont incohérentes, sinon contradictoires, entre elles ; que la troisième résolution ne s'explique ni par l'augmentation du chiffre d'affaires ni par celle du résultat d'exploitation* »⁴⁷⁴.

⁴⁷² A. COURET, « Les devoirs de l'actionnaire et le droit des sociétés – L'émergence et la diversité des devoirs de l'actionnaire », Gaz. Pal. 2016, p. 14.

⁴⁷³ *Ibid.*

⁴⁷⁴ CA Paris, 24 mai 2011, n° 10/09266 : BJS oct. 2011, p. 780, note H. BARBIER. En l'espèce, c'est l'abus de majorité qui a été sanctionné par les juges du fond. Mais cet abus de majorité traduit également une mauvaise

184. Il a été également jugé qu'un associé ne peut se prévaloir d'un défaut d'information totale résultant de la méconnaissance de l'obligation de rendre compte par écrit faite au gérant pour obtenir l'annulation des délibérations de l'Assemblée générale. En l'espèce, un associé demandait l'annulation d'une assemblée générale parce qu'il n'avait pas reçu le rapport de gestion du gérant. La Cour de Cassation retient que le prononcé de la nullité attachée au non-respect de l'obligation faite au gérant de rendre compte de sa gestion par écrit est subordonné à l'existence d'un préjudice causé par cette irrégularité⁴⁷⁵. Au-delà de l'absence de préjudice, cette décision est intéressante parce que la cour sanctionne également le défaut d'information de l'associé. Les hauts magistrats de la Chambre commerciale de cette Cour affirment notamment : « (...) que l'arrêt observe, ensuite, que les documents comptables utiles étaient à la disposition de [l'associé], qu'il pouvait, comme tout associé, les consulter avant la réunion et que, compte tenu des termes mêmes de la lettre du 19 février 1999, il ne peut se prévaloir d'une quelconque insuffisance d'information ; que l'arrêt relève, encore, que [l'associé] n'a pas pris part au vote et que le défaut d'information qu'il allègue est sans lien avec le contenu des décisions qu'il critique comme lui faisant grief (...) »⁴⁷⁶. Avec cette décision, la jurisprudence reconnaît implicitement le devoir pour l'associé de se renseigner avant toute délibération de l'assemblée générale.

185. Il ressort de ces deux arrêts que les délibérations de l'assemblée générale peuvent être maintenues ou annulées, en fonction du manquement de l'associé d'exercer son droit à l'information. Les associés ou actionnaires ont désormais intérêt à se renseigner sur la société dont ils détiennent des parts sociales ou actions notamment en exerçant de manière effective et régulière leur droit à l'information. Le devoir de s'informer s'entend ainsi comme le devoir d'exercer son droit à l'information (a) notamment lors des dépôts de résolution avant la tenue de l'assemblée générale (b).

a- L'exercice du droit à l'information

186. Nature du droit à l'information. Les actionnaires ou associés bénéficient d'un droit d'information général, qui peut prendre plusieurs formes comme le droit de communication ou le droit de poser des questions. Ainsi, tout actionnaire est en droit de prendre

foi des actionnaires qui ont occulté les informations relatives à la situation économique de la société pour octroyer une augmentation des rémunérations de deux gérants.

⁴⁷⁵ Cass. com., 19 avril 2005, n° 02-13.599, Bull. 1989, I, n° 339, p. 226 ; Rev. sociétés 2005. 840, note B. SAINTOURENS, D. 2005. 1287, obs. A. LIENHARD ; BJS novembre 2005, p. 1269, note P. LE CANNU.

⁴⁷⁶ *Ibid.*

connaissance, à tout moment, par lui-même ou par mandataire, au siège social ou au lieu de la direction administrative, des documents sociaux visés à l'article L. 225-115 du Code Commerce⁴⁷⁷. Le droit à communication des documents sociaux appartient également à chacun des copropriétaires d'actions indivises, au nu-proprétaire et à l'usufruitier d'actions⁴⁷⁸.

187. Fonction du droit à l'information. L'information des actionnaires est devenue un élément indispensable à la stabilité des actionnaires d'une société. Les dirigeants sociaux ont en effet compris qu'une bonne politique d'informations était le meilleur moyen de « *fidéliser* » leur actionnariat. À cette fin, de nombreuses sociétés invitent leurs actionnaires à les interroger via internet, créent un service d'information, développent des clubs d'actionnaires, envoient des lettres faisant le point sur l'évolution de la société, rassurent en cas de krach entraînant une baisse spectaculaire du cours de l'action. En France, la majorité des actionnaires privilégie l'art du questionnement. C'est le moyen d'information le plus précis et donc le plus efficace pour les actionnaires. L'information de ces derniers est renforcée principalement lors d'une assemblée générale.

b- L'information due avant la tenue d'une assemblée ordinaire annuelle.

188. « Obligation » d'information préalable à une assemblée ordinaire annuelle. Avant la tenue d'une assemblée générale annuelle, la société doit transmettre le rapport de gestion qui est établi par le conseil d'administration ou le directoire⁴⁷⁹, et le rapport sur les comptes de l'exercice. À eux deux, ils sont les éléments essentiels de l'information des actionnaires. Le rapport de gestion et du gouvernement d'entreprise doit préciser l'organe choisi pour exercer la direction générale, la liste des mandats et fonctions exercés par chaque

⁴⁷⁷ « Tout actionnaire a droit, dans les conditions et délais déterminés par Décret en Conseil d'Etat, d'obtenir communication : 1° Des comptes annuels et de la liste des administrateurs ou des membres du directoire et du conseil de surveillance, et, le cas échéant, des comptes consolidés ; 2° Des rapports du conseil d'administration ou du directoire et du conseil de surveillance, selon le cas, et des commissaires aux comptes, s'il en existe, qui seront soumis à l'assemblée ; 3° Le cas échéant, du texte et de l'exposé des motifs des résolutions proposées, ainsi que des renseignements concernant les candidats au conseil d'administration ou au conseil de surveillance, selon le cas ; 4° Du montant global, certifié exact par les commissaires aux comptes, s'il en existe, des rémunérations versées aux personnes les mieux rémunérées, le nombre de ces personnes étant de dix ou de cinq selon que l'effectif du personnel est ou non d'au moins deux cent cinquante salariés ; 5° Du montant global, certifié par les commissaires aux comptes, s'il en existe, des versements effectués en application des 1 et 5 de l'article 238 bis du Code général des impôts ainsi que de la liste des actions nominatives de parrainage, de mécénat. »

⁴⁷⁸ Art. L. 225-18 du C. com.

⁴⁷⁹ Aux termes de l'article L. 232-1, al. 4, « Sont dispensées de l'obligation d'établir un rapport de gestion les sociétés commerciales qui sont des petites entreprises au sens de l'article L. 123-16. Cette dispense n'est pas applicable aux sociétés appartenant à l'une des catégories définies à l'article L. 123-16-2 ou dont l'activité consiste à gérer des titres de participations ou des valeurs mobilières ».

mandataire social, les conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif et une filiale, les délégations en matière d'augmentation de capital, les informations relatives aux principes et critères de rémunérations, et les avantages de toutes natures versés aux mandataires sociaux⁴⁸⁰. La Loi Pacte impose également que le rapport décrive les éléments variables de la rémunération déterminés à partir de l'application des critères de performance extra-financière⁴⁸¹. Si la société est cotée, il faudra préciser les informations relatives au « *say on pay* » des dirigeants sociaux et joindre les rapports du Président, du commissaire aux comptes, s'il y en a, sur le contrôle interne.

189. Les dirigeants de sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé, ou de sociétés non cotées dépassant certains seuils cumulatifs (plus de 500 salariés permanents employés au cours de l'exercice et 20 millions d'euros pour le total du bilan ou un chiffre d'affaires dont le montant net est supérieur à 40 millions d'euros)⁴⁸² sont légalement tenus d'inclure dans le rapport de gestion destiné à l'assemblée générale des actionnaires une déclaration de performance extra-financière qui présente des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité, les effets de cette activité quant au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption⁴⁸³.

190. Si les documents transmis par la société paraissent insuffisants pour l'actionnaire, celui-ci peut adresser des questions aux organes de gestion de la société. Aux termes de l'article L. 225-108 alinéa 3 du Code de commerce : « *À compter de la communication prévue au premier alinéa, tout actionnaire a la faculté de poser par écrit des questions auxquelles le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, est tenu de répondre au cours de l'assemblée. Une réponse commune peut être apportée à ces questions dès lors qu'elles présentent le même contenu* ». Cette prérogative est ouverte à tous les actionnaires sans restriction du capital social. Elle permet à l'actionnaire d'interpeller le conseil d'administration sur les questions relatives au social, à l'environnement et à la gouvernance. Par ailleurs, les actionnaires détenant au moins 5% du capital social peuvent poser des questions sur des opérations de gestion⁴⁸⁴ ou sur tout fait de nature à compromettre la continuité de

⁴⁸⁰ P. MERLE et A. FAUCHON, « Droit commercial - Sociétés commerciales », *op. cit.*, p. 626 et s.

⁴⁸¹ Art. L.225-37-3 al. 2 du C. com.

⁴⁸² Art. R. 225-104 du C. com.

⁴⁸³ Art. L. 225-102-1 du C. com.

⁴⁸⁴ Art. L. 225-231 du C. com.

l'exploitation⁴⁸⁵. Un ou plusieurs actionnaires peuvent aller plus loin qu'une simple demande d'information, en soumettant un projet de résolution lors de l'assemblée générale.

191. Le dépôt de résolution avant la tenue d'une assemblée ordinaire annuelle. L'engagement de l'actionnaire se matérialise également par le dépôt de résolutions ou des propositions formulées en cours d'assemblée. Les actionnaires représentant au moins 5 % du capital social de toute société anonyme et les associations d'actionnaires répondant aux conditions de l'article L. 225-120 du Code de commerce peuvent requérir l'inscription de projets de résolution à l'ordre du jour de l'assemblée⁴⁸⁶. Cette demande peut porter sur des points déjà prévus par le conseil d'administration à l'ordre du jour ou sur d'autres points qui sont nouveaux⁴⁸⁷. Le dépôt de résolution permet à l'actionnaire de faire une proposition de résolution externe⁴⁸⁸. C'est une voie d'initiative actionnariale qui bénéficie de toute la puissance de communication de la société pour atteindre l'ensemble des actionnaires⁴⁸⁹.

192. À défaut d'opter pour le dépôt d'un projet de résolution, les actionnaires peuvent présenter des résolutions nouvelles lors de l'assemblée générale⁴⁹⁰. Les résolutions nouvelles ne seront admises que si elles sont d'une moindre importance⁴⁹¹ et surtout si « *elles n'abordent aucun problème nouveau et sont la conséquence directe d'une question régulièrement inscrite à l'ordre du jour sur laquelle l'assemblée générale est appelée à délibérer* »⁴⁹². Il a ainsi été jugé que « *dès lors que l'ordre du jour de l'assemblée était relatif, notamment, à l'approbation du projet de fusion prévoyant la transmission universelle du patrimoine de la société au profit [d'une autre société nommément désignée], l'assemblée n'est pas sortie des limites de l'ordre du jour en décidant d'approuver cette opération* », fût-ce après avoir modifié la valeur de l'actif net apporté à la société absorbante⁴⁹³. L'assemblée générale ne peut donc s'opposer à l'inscription d'une nouvelle résolution sous peine de voir

⁴⁸⁵ Art. L. 225-232 du C. com.

⁴⁸⁶ Art. L.225-105 du C. com.

⁴⁸⁷ Art. R. 225-71, R. 225-72, R. 225-73 et R. 225-74 du C. com.

⁴⁸⁸ Fr. BASDEVANT, « Le dépôt de projets de résolutions par les actionnaires minoritaires », RTDF 2006, n°2, p. 70.

⁴⁸⁹ *Ibid.*

⁴⁹⁰ Art. R. 225-78 du C.com. « Si la société utilise le document unique prévu au troisième alinéa de l'article R. 225-76, ce document comporte, outre les mentions prévues aux articles R. 225-76 et R. 225-77 et aux 5° et 6° de l'article R. 225-81, les indications suivantes : [...] 3° Que, si des résolutions nouvelles étaient présentées à l'assemblée, le signataire a la faculté soit d'exprimer dans ce document sa volonté de s'abstenir, soit de donner mandat au président de l'assemblée générale ou à un mandataire désigné dans les conditions de l'article L. 225-106 ».

⁴⁹¹ Ar. R. 225-66 al. 2 du C. com.

⁴⁹² Cass. com., 25 avril 1989, n°87-15.208, arrêt inédit : Bull Joly Sociétés 1989, p. 531, note JEANTIN.

⁴⁹³ Cass. com., 6 octobre 2015, n°14-11.680 P: D. actu. 20 oct. 2015, obs. X. DELPECH ; Rev. sociétés 2016. 159, note A. REYGROBELLET ; JCP E 2016. 1037, note B. DONDERO ; Dr. sociétés 2015, n°212, note D. GALLOIS-COCHET ; RJDA 2015, n°832.

les délibérations prises annulées. L'article L. 225-121 alinéa 4 du Code de commerce dispose que « *Les délibérations prises par les assemblées en violation de l'article L. 225-105 peuvent être annulées* ». Il en est de même lorsque l'actionnaire ne bénéficie pas de son droit à l'information.

193. Sanction du défaut du droit à l'information. Lorsque la société refuse ou omet de transmettre les documents et les rapports indispensables à l'organisation d'une assemblée ou de façon permanente, le président du Tribunal de commerce statuant en référé peut être saisi d'une injonction de faire et ordonner la transmission des documents sous astreinte⁴⁹⁴. Dès lors que l'actionnaire n'a pas pu exercer son droit à l'information conformément à la Loi, ce dernier peut obtenir l'annulation de l'assemblée générale⁴⁹⁵, ainsi que des dommages et intérêts à condition qu'il rapporte la preuve que le défaut d'information lui a causé un préjudice personnel⁴⁹⁶. De même, l'absence de rapport du conseil d'administration ou du directoire devant l'assemblée générale annuelle entraînerait la nullité de l'assemblée⁴⁹⁷ et exposerait les dirigeants à des sanctions pénales⁴⁹⁸. Les sanctions qu'engendre le non-respect du droit à l'information démontrent à quel point l'information est capitale pour les actionnaires et la pérennité de la société. L'actionnaire ou l'associé devra alors s'assurer de disposer de l'ensemble des informations auxquelles il doit pouvoir se référer pour prendre les décisions qui lui appartiennent ; on en rapprochera, même s'il est différent, le devoir de se renseigner pour être en mesure d'opérer des choix éclairés, ce qui recouvrira évidemment celui de voter⁴⁹⁹.

2 – Le devoir d'exercer son droit de vote

194. La souplesse de l'exercice du droit de vote. Par leurs votes, les actionnaires exercent leurs pouvoirs de direction en exprimant les orientations que l'organe habilité à diriger la société devra suivre. Le droit de vote est l'un des droits individuels les plus importants de l'actionnaire, car il lui permet de participer aux décisions collectives. Selon la Cour de cassation, « tout associé a le droit de participer aux décisions collectives et de voter et les

⁴⁹⁴ Art. L.238-1 du C.com.

⁴⁹⁵ Art. L. 225-121, al. 2 du C. com.

⁴⁹⁶ Cass. com., 9 octobre 2007, n°04.10-382, Bull. Joly 2008, 95, n°22, note I. PARACHKEVOVA (défaut d'information à l'occasion d'une opération-accordéon) ; CA Paris, 17 février 2015, (aff. Marionnaud), BRDA n°6-2015, p. 7 (perte de chance d'investir dans un autre placement)

⁴⁹⁷ Art. L. 225-121 al. 1 du C. com.

⁴⁹⁸ Art. L. 242-10 du C. com.

⁴⁹⁹ Fr.-G. TRÉBULLE, « La responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises », *op. cit.*

statuts ne peuvent déroger à ces dispositions que dans les cas prévus par la Loi »⁵⁰⁰. Le droit de vote revêt une importance cardinale en raison de son rôle d'instrument de légitimation du pouvoir. L'exercice du droit de vote est ainsi devenu l'étendard de l'engagement des actionnaires. Certains n'hésitent pas à comparer le devoir d'exercer son droit de vote au sein d'une société au devoir citoyen d'exercer son droit de vote lors d'une élection démocratique⁵⁰¹. Parallèlement, une action est bien un titre de copropriété ; s'intéresser à la gestion d'une copropriété, se renseigner sur ses projets, en discuter avec d'autres copropriétaires paraît normal en immobilier, il en est de même dans une société à l'exception des sociétés unipersonnelles. Un actionnaire ne devrait pas se réfugier dans le confort de l'anonymat ou dans le prétexte de la faible part d'influence qu'il détient pour pratiquer la chaise vide⁵⁰².

195. Pour lutter contre la passivité des actionnaires et encourager leur engagement actionnarial, le législateur a mis en place des moyens permettant d'assouplir et d'encourager l'exercice du droit de vote. Le Décret du 23 juin 2010⁵⁰³ a favorisé l'exercice des droits des actionnaires par la consécration de l'outil internet. Ce Décret a aménagé le vote par procuration, par correspondance ou par voie électronique. En ce qui concerne le vote par voie électronique, les articles L. 223-27 alinéa 3 et L. 225-107, II du Code de commerce précisent que la possibilité de participer et de voter par des moyens de télétransmission ne peut être mise en œuvre que si les statuts le prévoient. Ainsi pour qu'un actionnaire puisse exercer son droit de vote par télétransmission, il faut au préalable qu'il ait été autorisé par les statuts⁵⁰⁴. Ces derniers peuvent également en interdire le recours, ou du moins en limiter l'usage à certaines décisions. Dès lors qu'une société autorise l'exercice du droit de vote par voie électronique, elle doit disposer d'un site internet afin de satisfaire à ses obligations d'informations envers ses actionnaires et surtout, de procéder à la publication, quinze jours

⁵⁰⁰ Cass. com., 23 octobre 2007, n°06-16.537, JCP E 2007, 2433, A. VIANDIER ; JCP 2008, II, 10197, D. BUREAU ; Bull. Joly 2008. 101, n°23, D. SCHMIDT ; Rev. sociétés 2007. 814, P. LE CANNU ; RJDA 2008. 3, J. PH. DOM ; J. PAILLUSSEAU, La liberté contractuelle dans la SAS et le droit de vote, D. 2008. 1563 ; R. KADDOUCH, L'irréductible droit de vote de l'associé, JCP E 2008. 1549.

⁵⁰¹ C. BONDUELLE, « Les devoirs de l'actionnaire - L'expérience d'un dirigeant : les devoirs des actionnaires d'un groupe international, familiale et coté », in « *Les devoirs de l'actionnaire* », Gaz. Pal. 2016, p. 10

⁵⁰² *Ibid.*

⁵⁰³ Décret n° 2010-684 du 23 juin 2010 relatif aux droits des actionnaires de sociétés cotées, *JORF* du 25 juin 2010, p. 11450 ; A. OMAGGIO, « Début de la transposition de la Directive relative aux droits des actionnaires de sociétés cotées. Décret n°2010-684 du 23 juin 2010 », JCP E 2010, p. 1681.

⁵⁰⁴ Le vote par voie électronique est autorisé dans les sociétés anonymes cotées et depuis l'Ordonnance du 4 mai 2017 (Ordonnance n° 2017-747 du 4 mai 2017 portant diverses mesures facilitant la prise de décision et la participation des actionnaires au sein des sociétés, *JORF* n°0106 du 5 mai 2017, texte n° 89) dans les sociétés anonymes non cotées. Ce moyen d'exercer son droit de vote est également admis dans les sociétés à responsabilité limitée. Seulement, ce moyen n'est pas autorisé pour l'adoption des décisions relatives à l'approbation des comptes annuels ou des comptes consolidés c'est-à-dire lors de l'assemblée annuelle obligatoire statuant sur l'approbation des documents comptables de la société.

suivant la réunion de l'assemblée générale, des modalités de vote de chaque résolution. Le législateur facilite donc l'exercice du droit de vote des actionnaires afin de leur permettre de participer davantage à la vie de la société dont ils détiennent des titres. En assouplissant l'exercice du droit de vote des actionnaires, le législateur a par la suite contraint les actionnaires notamment les investisseurs professionnels à exercer leur droit de vote (a) entraînant ainsi le développement de l'activité de conseil en vote (b).

a- L'obligation des actionnaires institutionnels d'exercer leur droit de vote

196. Du droit de vote à l'obligation de vote des gestionnaires d'actifs. Les actionnaires sont en principe libres d'exercer leur droit de vote. Cependant, compte tenu de l'intégration de la responsabilité sociale de l'entreprise, l'engagement actionnarial voudrait que ce droit se convertisse en devoir. Ce vœu a été consacré à l'article L. 533-22 du Code monétaire et financier par la Loi de sécurité financière du 1er août 2003 qui a imposé aux sociétés de gestion de portefeuille de rendre compte de leurs pratiques en matière d'exercice des droits de vote⁵⁰⁵ et a été récemment modifié par le Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019. Ainsi aux termes de l'article L. 533-22, I, alinéa 1 du Code monétaire et financier, « *Les sociétés de gestion de portefeuille mentionnées à l'article L. 532-9, à l'exception de celles qui gèrent exclusivement des FIA relevant du I de l'article L. 214-167, des FIA relevant du IV de l'article L. 532-9, des FIA relevant du second alinéa du III du même article L. 532-9 ou qui gèrent d'autres placements collectifs mentionnés à l'article L. 214-191, élaborent et publient une politique d'engagement actionnarial décrivant la manière dont elles intègrent leur rôle d'actionnaire dans leur stratégie d'investissement. Chaque année, elles publient un compte rendu de la mise en œuvre de cette politique* ». Les mentions de la politique d'engagement actionnarial sont référencées à l'article R. 533-16, I, du Code monétaire et financier. Aux termes de cet article, « *La politique d'engagement actionnarial mentionnée au I de l'article L. 533-22 décrit la manière dont sont notamment assurés les éléments suivants : [...] 3° L'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions [...]. Dans le cadre de leur politique d'engagement actionnarial, les sociétés de gestion de portefeuille exercent les droits attachés aux titres détenus par les OPCVM et les FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent Code qu'elles gèrent dans l'intérêt exclusif des actionnaires*

⁵⁰⁵ N. CUZACQ, « Le vote des gestionnaires d'OPCVM », Rev. sociétés 2006, p. 491.

ou des porteurs de parts de ces OPCVM et FIA. ». L'obligation est donc faite aux gestionnaires de fonds d'exercer leur droit de vote dans l'intérêt des porteurs de parts ou, lorsqu'ils n'exercent pas ces droits de vote, d'expliquer à ceux-ci leurs motifs.

197. Par ailleurs, l'article R. 533-16, II, du Code monétaire et financier dispose que « II. - Le compte-rendu annuel de la mise en œuvre de la politique d'engagement actionnarial mentionné au I de l'article L. 533-22 comprend notamment : 1° Une description générale de la manière dont les droits de vote ont été exercés ; 2° Une explication des choix effectués sur les votes les plus importants ; 3° Des informations sur le recours éventuel à des services rendus par des conseillers en vote ; 4° L'orientation des votes exprimés durant les assemblées générales, cette information pouvant exclure les votes insignifiants en raison de leur objet ou de la taille de la participation dans la société. Une ou plusieurs de ces informations peuvent ne pas figurer dans le compte rendu annuel si les motifs pour lesquels elles ont été écartées y figurent ». Il ressort de cet article que, le gestionnaire de fonds, en plus de l'obligation de voter et de rendre compte, doit également faire preuve de transparence dans l'exercice du droit de vote.

198. Autrefois, ces deux aspects du vote c'est-à-dire l'obligation de transparence et l'obligation de voter et de rendre compte étaient considérés par la doctrine comme les deux interprétations de l'obligation visée à l'article L. 533-22 du Code monétaire et financier. En effet, certains considéraient que l'obligation visée est simplement une obligation de transparence en matière de droit de vote⁵⁰⁶. Pour d'autres, l'article L. 533-22 du Code monétaire et financier instaure à la charge des sociétés de gestion une « obligation [...] d'exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPCVM, sauf à justifier leur abstention auprès des porteurs de parts ou des actionnaires »⁵⁰⁷. Ces deux interprétations sont complémentaires. La transparence du droit de vote impose en effet que l'actionnaire gestionnaire de fonds exerce et motive son vote dans l'intérêt de ses souscripteurs. De la même manière, en cas d'abstention dans l'intérêt de ses souscripteurs, le fonds doit également motiver sa décision. Cette lecture est cohérente avec le Règlement général de l'AMF qui impose aux sociétés de gestion de portefeuille d'élaborer un document intitulé « *politique de vote* », mis à jour en tant que de besoin, qui présente les conditions dans lesquelles elles

⁵⁰⁶ V. not., A. COURET, « Les dispositions de la Loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés », JCP E 2003, n°37, Étude 1290, p. 1422-1434, spéc. § 34, p. 1429.

⁵⁰⁷ Th. BONNEAU, « Des nouveautés bancaires et financières issues de la Loi du 1er août 2003 de sécurité financière », JCP E 2003, n° 38, Étude 1325, p. 1470-1480, spéc. § 29, p. 1478. V. égal., M. STORCK, « Gouvernement d'entreprise et gestion collective », *op. cit.*, p. 714-716.

entendent exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les placements collectifs dont elle assure la gestion⁵⁰⁸.

199. À titre d'illustration, la Caisse des dépôts et consignations a une politique de vote précise définie dans un guide interne⁵⁰⁹ revu chaque année qui traduit à la fois des convictions en gouvernance et sur les enjeux environnementaux et sociaux (avec une analyse ESG effectuée pour chaque valeur), mais elle soutient des résolutions externes, en particulier celles qui portent sur les questions ESG et climat⁵¹⁰. L'obligation de vote visée par l'article L. 533-22 du Code monétaire et financier s'applique principalement au gestionnaire de fonds. Mais cette obligation de vote s'étend désormais à tous les investisseurs institutionnels avec l'adoption de la Loi Pacte et le Décret du 27 novembre 2019⁵¹¹ relative à la promotion de l'engagement à long terme des actionnaires.

200. Extension de l'obligation de vote à tous les investisseurs institutionnels. L'obligation d'exercer son droit de vote permet aux gestionnaires d'actifs de s'impliquer sérieusement dans la société dans laquelle ils détiennent des participations. Avant le Décret du 27 novembre 2019, cette mesure qui encourage l'engagement des actionnaires avait une portée limitée⁵¹². L'obligation visée par l'article L 533-22 du Code monétaire et financier ne concernait que les sociétés de gestion de portefeuille. Or, ces derniers ne représentent qu'une partie des investisseurs institutionnels. Ces derniers peuvent recourir à d'autres types d'investissement, comme c'est le cas de l'assurance-vie en unités de comptes dont le support est constitué de titres OPCVM et n'est pas soumis à l'obligation visée à l'article précité.

201. Nombreux sont les rapports⁵¹³ qui avaient exigé l'extension de l'obligation de vote aux investisseurs institutionnels. Au nombre de ces rapports, il y a celui de *RiskMetrics* remis à la Commission européenne en septembre 2009 qui faisait état de la faible

⁵⁰⁸ Art. 319-21 et s. du RG AMF pour les gestionnaires de certains FIA et Art. 321-132 et s. du RG AMF pour les gestionnaires d'OPCVM.

⁵⁰⁹ www.caissedesdepots.fr/sites/default/files/medias/principes_generaux.pdf. Consulté le 29/04/2020

⁵¹⁰ V. BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », Rev. sociétés 2019, p.375.

⁵¹¹ Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la Directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, JORF n° 0276 du 28 novembre 2019, Texte n° 22.

⁵¹² Sur les limites de l'obligation de vote visée à l'article L. 533-22 du CMF avant le Décret du 27 novembre 2019, voir, E. FORGET, « L'investissement éthique. Analyse juridique », Presse Universitaire de Strasbourg 2015, p. 841 et 842. Pour l'auteur, la mise en œuvre de l'obligation visée à l'article L. 533-22 du CMF est limitée par les conditions de son champ d'application *ratione materiae* et *ratione personae*.

⁵¹³ RISKMETRICS, « *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States* », rapport remis à la Commission européenne, 23 septembre 2009, p. 15 ; Club des juristes, Recommandations et bonnes pratiques à l'attention des émetteurs et des investisseurs institutionnels, avril 2010.

implication des investisseurs institutionnels dans la gouvernance des émetteurs⁵¹⁴. Selon ce rapport, la création de valeur à long terme relève de la responsabilité de tous les investisseurs institutionnels, et non pas des seules sociétés de gestion⁵¹⁵.

202. Depuis la Loi Pacte, les obligations d'exercer le droit de vote, de rendre compte et de publier une politique de vote a été étendu aux investisseurs institutionnels, notamment les entreprises d'assurance et de réassurance. Ainsi, l'article L. 310-1-1-2,I, al. 1 du Code des Assurances dispose que « *Les entreprises mentionnées au 1° de l'article L. 310-1 et celles mentionnées au 1° du III de l'article L. 310-1-1 qui réassurent des engagements mentionnés au 1° de l'article L. 310-1 sont soumises aux dispositions du I de l'article L. 533-22 du Code monétaire et financier, dans la mesure où elles investissent dans des actions admises aux négociations sur un marché réglementé, directement ou par l'intermédiaire soit d'une société de gestion de portefeuille mentionnée à l'article L. 532-9 du même Code, à l'exception de celles qui gèrent exclusivement des FIA relevant du I de l'article L. 214-167 dudit Code, des FIA relevant du IV de l'article L. 532-9 du même Code, des FIA relevant du second alinéa du III de l'article L. 532-9 du même Code ou qui gèrent d'autres placements collectifs mentionnés à l'article L. 214-191 du même Code, soit d'une entreprise d'investissement qui fournit les services d'investissement mentionnés au 4° de l'article L. 321-1 du même Code* ». Les sociétés d'assurances et de réassurance constituent avec les sociétés de gestion et les fonds de pension l'essentiel des investisseurs institutionnels. Leurs obligations d'exercer le droit de vote et de publier sa politique de vote les obligent à s'impliquer dans les sociétés dans lesquels ils investissent. Seulement, en pratique, l'obligation de publier leur politique de vote n'est pas sans difficulté.

203. Difficultés liées à la politique de vote et par extension à la politique d'engagement actionnarial en cas de pluralité de fonds. Lorsque le gestionnaire gère plusieurs fonds, la question se pose de savoir si le gestionnaire doit élaborer une politique de vote pour chaque fonds. D'après le professeur Michel STORCK, la politique de vote imposé par l'article 314-100 devenu l'article 321-132 du Règlement général de l'AMF est une politique « *globale, facilitée par la mise en place d'un mandat unique de vote pour tous les OPCVM d'un même gestionnaire* »⁵¹⁶. Cette mesure de politique globale permet d'une part

⁵¹⁴ *Ibid.*

⁵¹⁵ *Ibid.*

⁵¹⁶ M. STORCK, « Société de gestion de portefeuille. Statut. Gestion collective (OPCVM). Gestion individuelle de portefeuille », J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse, Fasc. 2010, p. 64.

d'uniformiser le vote du gestionnaire pour les participations qu'il détient dans une même société, et d'autre part, elle met en évidence son pouvoir effectif dans la société cible⁵¹⁷. Cette mesure permet de faciliter le vote du gestionnaire qui détient plusieurs fonds à condition que ceux-ci se trouvent dans une même société. C'est bien là, la limite de cette mesure. Comment élaborer une politique de vote quand le gestionnaire gère plusieurs OPCVM de différentes natures ? C'est le cas par exemple d'un gestionnaire qui gère des OPCVM ISR et des OPCVM classiques. Une politique globale ne serait pas adéquate à ces deux types de fonds. De même lorsqu'on se trouve en présence de plusieurs intermédiaires dans une chaîne d'investissement, une politique globale ne serait pas cohérente. Toutes ces difficultés liées à la politique de vote se retrouvent également lors de l'application de la politique d'engagement actionnarial par les investisseurs institutionnels. Pour éviter toutes ces difficultés, il faudra imposer aux sociétés de gestion de portefeuille et aux investisseurs institutionnels en général un principe de spécialité.

204. Principe de spécialité des investisseurs institutionnels. Ce principe permettra à la société de gestion ou à l'investisseur institutionnel de se spécialiser dans un type d'investissement comme l'investissement socialement responsable ou l'investissement classique. Certes, il existe des sous-catégories dans les deux formes d'investissement. Néanmoins, la politique de vote sera cohérente par rapport à la spécialité des fonds. Au cas où un gestionnaire d'actif gérerait sur la base d'un mandat commun une multitude de fonds, il doit s'assurer que ces fonds sont de mêmes natures sinon il y aura des divergences dans les stratégies d'investissement. Certes, ce principe entraînera indéniablement un manque à gagner pour les gestionnaires et les investisseurs institutionnels. Toutefois, il aura le mérite d'éclaircir et d'établir une cohérence de la politique de vote et par extension de la politique d'engagement actionnarial.

205. Dès lors que la politique de vote est établie, elle doit être appliquée lors des assemblées générales. Un gestionnaire de fonds peut être sanctionné ou encore voir sa responsabilité engagée d'une part, lorsqu'il n'exerce pas son droit de vote sans un motif valable et d'autre part, si l'orientation du vote est contraire à sa politique.

206. Sanctions relatives au non-respect de l'obligation de vote. En cas de manquement à l'obligation d'exercer son droit de vote, le porteur de part peut engager la responsabilité civile contractuelle de la société de gestion à condition qu'il prouve que ce

⁵¹⁷ *Ibid.*

manquement lui a directement causé un préjudice. Selon le professeur Nicolas CUZACQ, la gestion n'étant pas une science exacte, le gestionnaire de fonds est soumis à une obligation de moyen. « *Ainsi, si l'épargnant conteste la loyauté ou la diligence du vote, il lui faudra en principe prouver la faute du gestionnaire. Les articles [314-101]⁵¹⁸ et [314-102]⁵¹⁹ du Règlement général de l'AMF, relatifs à la transparence du vote, faciliteront la preuve de cette faute. Toutefois, la jurisprudence dans un souci de protéger l'épargnant admettra peut-être dans ce cas une obligation de moyens renforcée qui crée une présomption simple de faute pouvant être renversée par la preuve de l'absence de faute* »⁵²⁰.

207. La faute du gestionnaire serait encore plus difficile à prouver si celui-ci a pris le soin de motiver sa décision. Dans ce cas, il appartient de juge de vérifier si les motivations du gestionnaire sont opportunes par rapport aux intérêts de ses porteurs et de sa politique de vote. Il en va de même lorsque le sens du vote ne correspond pas à la politique de vote du gestionnaire. En tout état de cause, les sociétés de gestion sont soumises à une obligation de voter et à une obligation de rendre compte. À cet effet, la grande majorité des actionnaires investisseurs institutionnels ont recours aux agences de conseils en vote.

b- Les agences de conseils en vote

208. La prestation de conseils en vote. Les agences de conseil en vote ont vu le jour dans les années 1980 aux États-Unis avec les agences d'ISS et PIRC. Ces acteurs émettent des recommandations de vote non contraignantes (*proxy advisory services*) à partir de lignes directrices fondées sur les Codes de gouvernance d'entreprise, les règles de cotation, le droit des sociétés du pays, les tendances du marché, mais aussi la vision de la gouvernance portée par la recherche académique⁵²¹. En France, les prémices du conseil en vote sont apparues dans les années 1977 avec le Règlement de déontologie de l'AFG qui invitait les gérants d'actifs à exercer leur droit de vote. Durant la même année, l'AFG a mis en place un programme de veille « *permettant d'attirer l'attention des adhérents sur les projets de résolutions d'assemblée générale d'assemblées générales contraires à ses recommandations les incitant à participer de manière active aux AG des sociétés du CAC 40* »⁵²². En 1978, la commission « *Gouvernement d'entreprise* » de l'AFG publiait des recommandations sur le

⁵¹⁸ Art. 314-101 du RG AMF devenu Art. 321-133 du RG AMF.

⁵¹⁹ Art. 314-102 du RG AMF devenu Art. 321-134 du RG AMF.

⁵²⁰ N. CUZACQ, « le vote des gestionnaires des OPCVM », *op. cit.*, p. 507

⁵²¹ V. BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », *op. cit.*

⁵²² AFG, Page « Gouvernement d'entreprise, Recommandations AFG » sur le site AFG (<http://www.afg.asso.fr/>)

gouvernement d'entreprise, régulièrement mises à jour depuis, et ayant pour objet de guider les membres de l'association dans l'exercice de leur vote⁵²³.

209. Les agences de conseils en vote⁵²⁴ sont des prestataires de service dont l'activité principale consiste à analyser les résolutions présentées en assemblée générale des sociétés cotées afin d'émettre des recommandations de vote à l'attention de leurs clients. Ces recommandations peuvent porter sur la rémunération ou la nomination des mandataires sociaux, sur le gouvernement d'entreprise, ou sur les questions relatives aux critères extra-financiers. Accessoirement, les agences de conseil en vote proposent également des services complémentaires destinés à faciliter la mise en œuvre effective du vote de leurs clients qui sont généralement des actionnaires investisseurs professionnels. Ces derniers votent dans une perspective fonctionnelle, celle de l'optimisation de leur investissement. À cet effet, les agences de conseils en vote proposent aux actionnaires investisseurs institutionnels des résolutions favorisant l'accroissement de la valeur de leurs participations au détriment de l'émetteur et de toutes considérations éthiques. Les agences de conseils en vote deviennent ainsi de plus en plus influentes au sein des sociétés, alors même qu'elles ne détiennent aucune participation. Face à l'influence grandissante des agences de conseil en vote et notamment du risque que les recommandations de vote diffusées par une ou plusieurs agences puissent peser sur l'adoption de certaines résolutions en assemblée générale⁵²⁵, l'Ordonnance du 9 décembre 2010⁵²⁶ impose à l'article L. 225-106-2 du Code de commerce, que les agences de conseil en vote doivent rendre publique leur politique de vote⁵²⁷. Les mentions et rubriques qui devront figurer dans le document de la politique de vote de l'agence sont précisées à l'article R. 225-82-3 du même Code. L'Autorité des Marchés Financiers a complété de manière très significative les dispositions du Code de commerce en matière de

⁵²³ <https://www.afg.asso.fr/deontologie-et-gouvernement-dentreprise/recommandations-afg/> (consulté le 30/04/2020).

⁵²⁴ En France, Les principaux prestataires de conseils en vote sont : Proxinvest et ISS. Pour les votes aux assemblées d'émetteurs étrangers: ISS, ECGS et Glass Lewis. (V., AFG, Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion, 17e rapport annuel mai 2017, p. 11).

⁵²⁵ M. STORCK, « Recommandation AMF n° 2011-06 du 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote », RTD Com. 2011, p.380.

⁵²⁶ Ordonnance n° 2010-1511 du 9 décembre 2010 portant transposition de la Directive 2007/36/ CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, *J.O.* n°0286 du 10 décembre 2010 page 21612, texte n° 16 ; V., V. MAGNIER, Nouvelles mesures en faveur de la démocratie actionnariale dans les sociétés cotées, *Rev. sociétés* 2011, p. 267.

⁵²⁷ Art. L. 225-106-2 al. 1 du C. com. L'alinéa 2 de cet article précise que « [une agence de conseil en vote] peut également rendre publiques ses intentions de vote sur les projets de résolution présentés à l'assemblée. Elle exerce alors, pour toute procuration reçue sans instructions de vote, un vote conforme aux intentions de vote ainsi rendues publiques ».

conseils en vote.

210. Les avantages de la recommandation AMF n°2011-06. Dans le but de favoriser une transparence des prestataires en conseil de vote, l'AMF a publié le 18 mars 2011⁵²⁸ une recommandation sur les agences de conseil en vote. Cette recommandation porte sur l'élaboration et l'application des politiques de vote, l'émission de recommandations de vote, le dialogue avec les sociétés cotées et la prévention des conflits d'intérêts. Concernant la politique de vote, l'AMF recommande que toute agence de conseil publie sa politique générale de vote sur son site internet ; les agences de conseil doivent appliquer de manière transparente et cohérente la politique de vote qu'elles ont défini et publié. Il est recommandé que l'agence définisse des règles méthodologiques sur la base desquelles ses équipes élaborent leurs analyses et s'assure de leur respect, et qu'une présentation soit faite sur son site internet des moyens matériels et humains mis en œuvre pour l'analyse des projets de résolution.

211. Les inconvénients de la recommandation AMF n° 2011-06. Par ailleurs, l'AMF recommande que les conseillers en vote puissent dialoguer avec les sociétés émettrices⁵²⁹. Le dialogue permet notamment à la société de gestion d'informer les émetteurs, préalablement à l'assemblée, de ses motivations en cas de vote négatif⁵³⁰. En encourageant le dialogue au sein du couple sociétés cotées et agences de conseils en vote, certes l'AMF contribue à

⁵²⁸ AMF, recommandation n°2011-06 du 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote. Sur cette recommandation voir notamment, P.-H. CONAC, Recommandation AMF n° 2011-06 sur les agences de conseil en vote, 18 mars 2011, Rev. sociétés 2011, p.459 ; M. STORCK, Recommandation AMF n° 2011-06 du 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote, *op. cit* ; *id.*, « L'AMF rappelle son attachement au vote de tous les actionnaires et publie une recommandation relative aux agences de conseil en vote », RDBF 2011, n°3, comm. 115, p. 70 ; ST. TORCK, « AMF : un pas vers la régulation des agences de conseil en vote », Dr. sociétés 2011, p. 134.

⁵²⁹ « L'AMF recommande que l'agence de conseil transmette à la société concernée son projet de rapport pour commentaires éventuels et, lorsque qu'elle ne l'a pas transmis, de l'indiquer clairement dans le rapport d'analyse et d'en expliquer les raisons. L'AMF recommande en outre l'application des règles définies ci-après :

- La société dispose d'un délai minimum de 24 heures pour faire part de ses remarques ou commentaires éventuels, dès lors que la société a communiqué à l'agence dans un délai de 35 jours avant la tenue de l'assemblée générale ses projets de résolution, les rapports du conseil afférents et tout autre document nécessaire.

- A la demande de la société, l'agence de conseil insère dans le rapport d'analyse qu'elle adresse aux investisseurs les commentaires de celle-ci sur les recommandations de vote qui y figurent, à condition que ces commentaires soient concis, permettent d'éclairer les actionnaires sur les projets de résolution soumis à leur vote et ne discutent pas de la politique générale de vote ;

- Le cas échéant, l'agence de conseil corrige toute erreur matérielle constatée dans son rapport d'analyse qui lui aurait été notamment signalée par la société concernée et en assure, dans les meilleurs délais, la diffusion auprès des investisseurs.

- L'agence de conseil publie sur son site Internet les règles qu'elle a adoptées en matière de communication avec les sociétés, en particulier celles concernant la transmission de son projet de rapport d'analyse.

L'AMF recommande enfin que l'agence de conseil adresse à la société concernée son rapport d'analyse définitif dès que possible et simultanément à sa diffusion aux clients » ; AMF, recommandation n°2011-06 du 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote.

⁵³⁰ M. STORCK, « Recommandation AMF n° 2011-06 du 18 mars 2011 sur les agences de conseil en vote », *op. cit.*

l'amélioration des standards de bonne gouvernance et de transparence des entreprises, mais elle expose également les conseillers de vote à des conflits d'intérêts. En effet, outre les rémunérations importantes que perçoivent les agences de conseils de vote de la part des investisseurs institutionnels, certains conseillers de vote augmentent leurs revenus en proposant aux entreprises des conseils en gouvernance (notamment en matière de système de rémunération des dirigeants ou de composition des conseils d'administration), ou des prestations de services comme la préparation des assemblées, générant ainsi des conflits d'intérêts. Ces conflits d'intérêts ont, pour effets, de nuire à la transparence des informations publiées par les acteurs concernés (agences de conseils en vote, actionnaires investisseurs institutionnels et sociétés) et de remettre en cause la pérennité des sociétés.

212. À la suite des recommandations de l'AMF, il a été constaté chez certaines agences de conseils en vote, l'absence de dialogue réel avec les émetteurs, ainsi que le risque de conflits d'intérêts pour les agences qui fournissent des services de conseil aux émetteurs dont elles évaluent les résolutions présentées en assemblée générale.

213. Le nouveau dispositif encadrant l'activité de conseil en vote. La Directive 2017/828 du 17 mai 2017 dite SRD II⁵³¹, transposé par la Loi Pacte a renforcé les exigences de transparence des conseillers en vote. Cette Directive a fait le choix d'une régulation basée sur la transparence et sur un encouragement à se référer à un Code de conduite⁵³² sans prévoir un encadrement strict de la profession par un enregistrement des agences de conseil en vote auprès d'une autorité nationale ou de l'AEMF⁵³³, comme certains l'auraient souhaité⁵³⁴. Le nouvel article L. 544-4 du Code monétaire et financier prévoit à cet effet, que les

⁵³¹ Directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires.

⁵³² Une association appelée *Best Practice Principles for Shareholder Voting Research Providers* (« BPP »), qui regroupe des acteurs du secteur, a publié en mars 2014 un Code de bonne conduite des conseillers en vote. Les trois principes généraux de ce Code portent sur la qualité du service, la prévention des conflits d'intérêts et les politiques de communication. Le Code de conduite élaboré par cette association a été révisé en juillet 2019 et ont été pris en compte, les évolutions introduites par la Directive SRD II, les commentaires émis par l'autorité européenne des marchés financiers dans son rapport de 2015 sur la gouvernance du Code ainsi que les apports issus d'une consultation publique menée en 2017. (V., AMF, Rapport 2019 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, 3 déc. 2019, p. 13.). Désormais, les conseillers en vote qui ont accepté de signer le Code sont soumises au principe « *apply and explain* » et non plus « *comply or explain* ». Elles doivent se conformer au Code et expliquer pourquoi elles le respectent. Il ne s'agit plus simplement de s'y conformer ou d'expliquer pourquoi elles ne le font pas.

⁵³³ L'Autorité Européenne des Marchés Financiers (AEMF) a publiée en 2013 une recommandation qui proposait l'élaboration d'un Code de bonne conduite dans le but d'améliorer la compréhension de ces acteurs par les investisseurs et les émetteurs.

⁵³⁴ M. STORCK, « Nouvelle régulation des agences de conseil en vote : Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la Directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (JO n° 0276 du 28 novembre 2019, article 6) », RTD com. 2019, p.945.

conseillers en vote doivent d'une part, rendre public le Code de conduite auquel ils se réfèrent et d'autre part, rendre compte de leur application. Le Décret d'application n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 précise également que l'indication du Code de conduite auquel le conseiller en vote se réfère, le compte-rendu de son application, et, le cas échéant, la liste des dispositions dont il s'est écarté accompagnée du motif et des dispositions prises en substitution, sont mis gratuitement à la disposition du public sur le site internet des conseillers en vote et sont mis à jour annuellement⁵³⁵. Les informations annuelles que doivent publier les conseillers en vote sont précisées à l'article R. 544-1,- II du Code monétaire et financier. La principale réserve qu'on peut émettre à ce nouveau dispositif est évidemment l'absence effective de contrôle.

214. L'absence de contrôle, mais pas de responsabilité. La Loi Pacte ne prévoit pas un organe chargé de contrôler la conformité des pratiques conseillers en vote au Code éthique. Pour essayer de tempérer ce défaut de contrôle, cinq agences de conseils en vote⁵³⁶ ont accepté de se soumettre à un comité de supervision indépendant de douze membres. Cet organe de supervision indépendant, le *BPP Oversight committee*, dont la présidence doit être confiée à un membre indépendant dont le mandat sera de 2 ans, doit être composé de 11 membres dont 6 représentants d'investisseurs institutionnels, 3 représentants d'émetteurs et 2 membres indépendants (académiques) dont les mandats de 1 ou 2 ans ne pourront être renouvelés qu'un nombre limité de fois⁵³⁷. Cet organe est donc la bienvenue, même si son champ d'exercices est limité. Il ne peut que contrôler l'activité de ses adhérents. Néanmoins, son indépendance impose une pratique responsable de la part de ses signataires et pourrait être un gage de confiance pour les clients à l'instar des labels.

215. Aux États-Unis, les agences de conseils en vote ont violemment été critiquées aussi bien par les sociétés cotées que par la puissante chambre de commerce américaine en raison du manque de transparence et des nombreux conflits d'intérêts qui surviennent au sein de ces agences. Ces manquements ont contribué à la création de la *Securities and Exchange Commission (SEC)* qui est chargée de superviser l'activité de conseils en vote. Cet organe n'a pas tardé à agir. Dès août 2019, il a mis en place deux « *guidances* » qui clarifient

⁵³⁵ Art. R. 544-1. - I. du CMF.

⁵³⁶ Les américains ISS (*Institutional Shareholder Services*) et Glass Lewis, le français Proinvest et les anglais Minerva Analytics et PIRC.

⁵³⁷ M. STORCK, « Nouvelle régulation des agences de conseil en vote : Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la Directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (JO n° 0276 du 28 novembre 2019, article 6) », *op. cit.*

l'applicabilité de certaines règles fédérales (« *the federal proxy rules* ») portant sur la responsabilité des agences de conseil en vote vis-à-vis de leurs clients. Évidemment, l'ISS (« *Institutional Shareholders Services* »), qui est la plus importante agence de conseil en vote, a décidé, fin octobre 2019 de poursuivre en justice la SEC au motif que le régulateur aurait ainsi modifié de manière inappropriée le régime réglementaire des agences de conseil en vote : les instructions d'août 2019 violeraient les procédures d'établissement de règles du gouvernement en ne laissant aucune possibilité au public de faire des commentaires⁵³⁸. Il faut tout de même préciser qu'à la suite de l'adoption de la SEC, l'ISS a été sanctionnée pour un défaut de vigilance et de supervision. En effet, entre 2007 et 2012, un employé aurait fourni à un tiers des informations précieuses sur les conseils de votes de nombreux clients en échange d'avantages en nature. L'ISS s'est alors engagée à verser 300.000 dollars à la SEC en échange de l'abandon des poursuites⁵³⁹. En France, les agences de conseils en vote semblent être beaucoup plus responsables comme en témoignent les actions de Proxinvest, la première agence française de conseils en vote.

216. L'engagement de Proxinvest. Proxinvest a été créé en 1995 et est la première société française spécialisée en conseil de vote. Son activité consiste essentiellement à prodiguer des conseils en politique de vote et à analyser la gouvernance des sociétés cotées. C'est une société qui fait figure de modèle, puisque l'agence n'a pas attendu la Directive SRD II pour se conformer à des exigences de transparence et évite, par essence, les conflits d'intérêts puisqu'elle conseille uniquement les émetteurs⁵⁴⁰. Au-delà, de son activité, c'est également son engagement qui lui confère sa probité. Entre les prises de position musclées, les lettres ouvertes à l'AMF ou les articles qui dénoncent de mauvaises pratiques, l'agence ne lésine pas sur les moyens pour encourager les pratiques socialement responsables des acteurs économiques privés. « *Ainsi, après avoir tempêté contre la rémunération de Carlos Ghosn, maintenue à l'époque par le conseil de Renault, a-t-elle soulevé à propos du départ de celui-ci cette année, d'une part la question de ses indemnités (21,6 millions d'euros) : il avait été prévu, sans qu'une convention réglementée ne soit soumise au vote, que la mise à la retraite ou le départ volontaire à la retraite lui permette de bénéficier de l'attribution d'actions et une clause de non-concurrence par essence assez étrange pour un dirigeant partant à la retraite. Il est certain que ces prises de position publiques relayées dans les milieux autorisés ont influencé la décision du conseil d'administration après que la*

⁵³⁸ Ibid.

⁵³⁹ Ibid.

⁵⁴⁰ V. BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », *op. cit.*

résolution sur la clause de non-concurrence n'ait été approuvée qu'à 63,50 %. Très régulièrement, l'agence alerte, dénonce et appelle à voter contre certaines résolutions qui lui semblent inadéquates. [C'est le cas par exemple du] 6 mai 2019, où Proxinvest dénonce la distribution importante de dividendes proposée par Auchan et le taux d'adoption de la résolution proche de l'unanimité, alors même que le groupe est en mauvaise santé et a annoncé la fermeture de sites. Proxinvest surveille aussi, tant la manière dont les administrateurs indépendants exercent leurs mandats en pointant du doigt un nombre trop important de mandats, que le risque de conflits d'intérêts lié à des conventions réglementées qualifiées de libres ou votées en AG dans des conditions étranges »⁵⁴¹. Son engagement et surtout ses pratiques responsables attestent de l'intégration des critères extra-financiers et de leurs manifestations au sein de la société.

Paragraphe II – Les manifestations des critères extra-financiers au niveau de la personne morale

217. Nature des obligations extra-financières de la société. Il est incontestable que toutes les entreprises qu'elles le maîtrisent ou le subissent se trouvent désormais de plus en plus impliquées par le changement de société induit par la logique de développement durable et cela, non seulement sous la pression de la société civile et de certains actionnaires, mais également au travers de certaines lois. Le développement de diverses formes d'interventions publiques de plus en plus contraignantes à un fort impact sur la vie des entreprises et tendent à favoriser, en leur sein, la diffusion d'une sorte de définition forcée du comportement citoyen. Ces diverses interventions publiques soumettent les sociétés à des obligations de dire et de faire, dont l'objectif ultime est d'assurer leur pérennité et les amener à assumer leur engagement social, environnemental, et de gouvernance. En conséquence, les sociétés doivent communiquer les modalités de prise en compte des critères extra-financiers (A), tout en faisant preuve de transparence sur les conséquences de leur activité (B).

A - Le reporting extra-financier

218. L'obligation de reporting extra-financier, pilier de la responsabilité sociale des entreprises. Le *reporting* est un terme anglo-américain, qui désigne l'acte de fournir un rapport sur tel ou tel domaine de l'entreprise. Si traditionnellement les entreprises sont tenues de délivrer des informations financières, de nouvelles normes de communication sont

⁵⁴¹ *Ibid.*

entrées en application dans le cadre de la promotion de l'éthique de l'entreprise, et « *obligent* » ou « *incitent* » l'entreprise à communiquer sur ses données non financières⁵⁴². Le *reporting* extra-financier est donc un ensemble d'informations liées aux critères extra-financiers que la société se doit de publier. Concrètement, le *reporting* extra-financier est contenu dans le rapport de gestion, document par lequel les dirigeants rendent compte à l'organe délibérant de leur gestion et communiquent toutes les informations significatives sur l'entité et les perspectives d'évolution⁵⁴³. Originellement volontaire, le *reporting* extra-financier s'est généralisé avec l'usage (droit souple) avant de trouver une consécration juridique en droit interne (droit dur). À travers son dispositif, le *reporting* extra-financier, s'affirme comme un pilier de la RSE et la « *matrice de la gouvernance d'entreprise durable* »⁵⁴⁴. Ce dispositif a connu plusieurs modifications dont la dernière remonte à l'Ordonnance du 19 juillet 2017. Cette Ordonnance a instauré la déclaration de performance non financière (1) qui, dans son application, a montré quelques limites (2).

1 – La déclaration de performance non financière

219. Objectifs de la déclaration de performance non financière. Les nombreuses lacunes de la Loi Grenelle II ont été partiellement comblées par l'Ordonnance du 19 juillet 2017⁵⁴⁵, qui est une transposition de la Directive n° 2014/95/UE du Parlement européen (Directive Barnier) et du Conseil du 22 octobre 2014⁵⁴⁶, que complète le Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017⁵⁴⁷. Malgré sa transposition tardive en France, la Directive Barnier est une avancée majeure dans le *reporting* extra-financier. Contrairement à la Loi Grenelle II qui prône une culture de l'exactitude, la Directive tend vers une culture de la pertinence.

⁵⁴² R. RAFFRAY, « La diffusion à l'initiative de l'entreprise. *Reporting* et expertise », in « *L'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY et J. THÉRON (dir.), LGDJ 2015, p. 37. Sur la communication d'entreprise, v., M.-C. CAILLET, « Le droit à l'épreuve de la responsabilité sociétale des entreprises, étude à partir des entreprises transnationales », Thèse de Droit privé, Université de Bordeaux, dir. I. DAUGAREILH, 2014, n°327 et s.

⁵⁴³ M. TELLER, « Rapport du conseil d'administration », *J.-Cl. Société traité*, fasc. 136-50.

⁵⁴⁴ C. MALECKI, « Le norme 'DDL RSE' (NEP. 9090), le commissaire aux comptes et la RSE », BJS, 2014, n°4, p 210.

⁵⁴⁵ Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017, relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* du 21 juillet 2017, texte n° 13. - V., notamment sur ce texte, JCP E 2017, act. 636 ; I. PARACHKÉVOVA, « D'un reporting à l'autre : où va l'entreprise ? », BJS 2017, p. 585 ; C. MALECKI, « Transposition de la Directive RSE : un nouveau cadre de publications extra-financières pour les grandes entreprises » BJS 2017, p. 632.

⁵⁴⁶ Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil, 22 octobre 2014, modifiant la Directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *JOUE* n° L 330, 15 nov. 2014, p. 1.

⁵⁴⁷ Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017 pris pour l'application de l'Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* n° 0187 du 11 août 2017, texte n° 25.

L'Ordonnance du 19 juillet 2017 modifie ainsi le paysage de l'information extra-financière notamment sur son champ d'application (a) et le contenu (b) de l'information extra-financière.

a- Le champ d'application de la déclaration de performance non financière

220. Les sociétés concernées par la déclaration de performance non financière. La déclaration de performance extra-financière est imposée d'une part, aux sociétés cotées lorsqu'elles présentent un bilan supérieur à vingt millions d'euros pour le total du bilan ou à quarante millions d'euros pour le montant net du chiffre d'affaires et à cinq cents pour le nombre moyen de salariés permanents employés au cours de l'exercice, et d'autre part, aux sociétés non cotées, lorsqu'elles présentent un bilan supérieur à cent millions d'euros pour le total du bilan ou à cent millions d'euros pour le montant net du chiffre d'affaires et à cinq cents pour le nombre moyen de salariés permanents employés au cours de l'exercice⁵⁴⁸. Les petites et moyennes entreprises ne sont donc pas concernées par la déclaration de performance non financière⁵⁴⁹. Elles ont été écartées du dispositif en raison du poids que peut constituer cette déclaration. La responsabilité sociale des entreprises coûte cher sans nécessairement rapporter gros⁵⁵⁰. Toutes les sociétés qui ne sont pas concernées par la déclaration de performance extra-financière peuvent toutefois adhérer à ce dispositif de manière volontaire, en particulier lorsque cela représente un intérêt pour elles au regard de leur secteur

⁵⁴⁸ Art. L. 225-102-1 et R. 225-104 du C. com. Autrefois, les seuils étaient uniformisés pour les sociétés et non cotées. Seules les entreprises dont le bilan était supérieur à 100 millions d'euros pour le total du bilan, à 100 millions d'euros pour le montant net du chiffre d'affaires et à 500 pour le nombre moyen de salariés permanents employés au cours de l'exercice. Mais ces seuils exonéraient certaines sociétés cotées de la déclaration extra-financière or ceux sont les principales concernées par la déclaration extra-financière. C'est ainsi que le Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017 pris pour l'application de l'Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises à abaisser les seuils concernant les sociétés cotés.

⁵⁴⁹ Art. L.123-16 du C. Com : « (...) *Sont des petites entreprises au sens du présent article les commerçants, personnes physiques ou personnes morales, pour lesquels, au titre du dernier exercice comptable clos et sur une base annuelle, deux des trois seuils suivants, dont le niveau et les modalités de calcul sont fixés par Décret, ne sont pas dépassés : le total du bilan, le montant net du chiffre d'affaires ou le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice.*

Sont des moyennes entreprises au sens du présent article les commerçants, personnes physiques ou personnes morales, pour lesquels, au titre du dernier exercice comptable clos et sur une base annuelle, deux des trois seuils suivants, dont le niveau et les modalités de calcul sont fixés par Décret, ne sont pas dépassés : le total du bilan, le montant net du chiffre d'affaires ou le nombre moyen de salariés employés au cours de l'exercice.

Lorsqu'une entreprise dépasse ou cesse de dépasser deux de ces trois seuils, cette circonstance n'a d'incidence que si elle se produit pendant deux exercices consécutifs ».

⁵⁵⁰ V. J.-P. CHANTEAU, « L'économie de la responsabilité sociale d'entreprise : éléments de méthode institutionnaliste », in « RSE, régulation et diversité du capitalisme », Th. LAMARCHE (dir.), Revue de la régularisation, 9, 1^{er} semestre 2011, n°56 et s.

d'activité ou de leur clientèle sensible à ces problématiques⁵⁵¹. Les sociétés cotées qui ne sont pas soumises à la déclaration de performance non financière ne sont pas pour autant exemptées de toutes obligations d'informations. Elles doivent insérer dans leur rapport de gestion, des indicateurs clés de performance « *de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel* », des « *indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et la présentation des mesures que prend l'entreprise pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas-carbone dans toutes les composantes de son activité* »⁵⁵².

221. Sont également concernés, quelle que soit leur forme juridique, les mutuelles d'assurances⁵⁵³, les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les compagnies financières⁵⁵⁴, les sociétés de gestion et les sociétés d'investissement à capital variable⁵⁵⁵, les sociétés d'assurance mutuelle⁵⁵⁶, les sociétés coopératives du secteur rural et de la pêche⁵⁵⁷ et les sociétés coopératives⁵⁵⁸.

222. Les formes sociales des sociétés concernées par la déclaration de performance non financière sont les sociétés anonymes, les sociétés en commandite par actions⁵⁵⁹, les sociétés européennes⁵⁶⁰ et certaines sociétés en nom collectif⁵⁶¹. Ne sont donc pas concernées, les sociétés par actions simplifiées, les sociétés à responsabilité limitées et les sociétés en commandite simple. L'exception des sociétés anonymes simplifiées a été très critiquée par la doctrine, car c'est la forme sociale la plus représentée parmi les sociétés susceptibles d'être soumises à la déclaration de performance non financière. Cette exemption est notamment déplorée par Nicolas CUZACQ qui affirme : « *qu'on peut regretter cette solution si l'on fonde la transparence extra-financière sur les impacts de l'activité des sociétés à l'égard de leur environnement, car la forme de la SAS peut aussi être choisie par une grande*

⁵⁵¹ B. PARANCE et E. GROULX, « La déclaration de performance extra-financière. Nouvelle ambition du reporting extra-financier », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 11, Mars 2018, p. 1128.

⁵⁵² Art. L. 225-100-1 du C. com.

⁵⁵³ Art. L. 114-17, h du C. mut.

⁵⁵⁴ Art. L. 511-35 du CMF.

⁵⁵⁵ Art. L. 214-12 du CMF.

⁵⁵⁶ Art. L. 322-26-2-2 du C. assur.

⁵⁵⁷ Art. L. 524-2-1 du C. rur. pm.

⁵⁵⁸ Art. 8 complété par un nouvel alinéa de la Loi n°47-1175 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, *JORF* n°0214 du 11 septembre 1947.

⁵⁵⁹ Art. L. 226-1 du C. com.

⁵⁶⁰ Art. L. 229-1 du C. com.

⁵⁶¹ Les sociétés en nom collectifs dont l'ensemble des parts sont détenues par des sociétés anonymes ou des sociétés en commandite par action.

entreprise. Cette extension, sous réserve que la SAS dépasse les seuils précités, est souhaitable, mais peu probable durant la présente législature, car la majorité actuelle à l'Assemblée nationale accorde une primauté à la souplesse de la SAS qu'elle apparie à son attractivité »⁵⁶². Pour Mesdames Béatrice PARANCE et Elise GROULX, « cette exemption apparaît regrettable en ce qu'elle pourrait susciter le recours à cette forme sociale dans le seul dessein d'échapper aux obligations de rendre compte de sa démarche RSE (responsabilité sociétale des entreprises) »⁵⁶³. Il avait été envisagé lors de l'élaboration de la Loi Pacte, de soumettre les sociétés anonymes simplifiées qui atteignent les seuils précédemment cités, à la déclaration de performance non financière. Mais cette option n'a guère été retenue alors que l'objectif du législateur était d'étendre le champ d'application des personnes morales concernées par cette déclaration. La société anonyme simplifiée a encore une fois échappé au dispositif du *reporting* extra-financier et constituerait ainsi, un refuge pour les sociétés qui n'ont pas une activité de nature financière et qui veulent échapper à la déclaration de performance non financière. Il convient tout de même de tempérer l'exemption des sociétés par actions simplifiées parce qu'elles sont soumises à l'obligation de publier un plan de vigilance.

223. Il ressort de l'article L. 225-102-4 du Code de commerce que « [C]e plan comporte les mesures de vigilance raisonnable propres à identifier les risques et à prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement, résultant des activités de la société et de celles des sociétés qu'elle contrôle au sens du II de l'article L. 233-16, directement ou indirectement, ainsi que des activités des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels est entretenue une relation commerciale établie, lorsque ces activités sont rattachées à cette relation. Le plan à vocation à être élaboré en association avec les parties prenantes de la société, le cas échéant dans le cadre d'initiatives pluripartites au sein de filières ou à l'échelle territoriale. Il comprend les mesures suivantes : 1° Une cartographie des risques destinée à leur identification, leur analyse et leur hiérarchisation ; 2° Des procédures d'évaluation régulière de la situation des filiales, des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels est entretenue une relation commerciale établie, au regard de la cartographie des risques ; 3° Des actions adaptées d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves ; 4° Un mécanisme d'alerte et de recueil des signalements relatifs à l'existence ou à la réalisation des risques,

⁵⁶² N. CUZACQ, « Le nouveau visage du *reporting* extra-financier français », Rev. sociétés 2018, p. 347.

⁵⁶³ B. PARANCE, E. GROULX, « La déclaration de performance extra-financière. Nouvelle ambition du *reporting* extra-financier », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 11, *op cit*.

établi en concertation avec les organisations syndicales représentatives dans ladite société ; 5° Un dispositif de suivi des mesures mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité. Le plan de vigilance et le compte rendu de sa mise en œuvre effective sont rendus publics et inclus dans le rapport de gestion mentionné au deuxième alinéa de l'article L. 225-100 (1) (...) »⁵⁶⁴.

224. Il ressort de cet article que le contenu de la déclaration de performance non financière de l'article L.225-102-1 du Code de commerce dont les sociétés anonymes par actions simplifiées sont exemptées se retrouve à l'article L.225-102-4 du même Code sous la forme du « *plan de vigilance* ». Les sociétés par actions simplifiées ne sont donc pas dispensées de toutes les obligations d'informations extra-financières malgré qu'elles ne soient pas soumises à la déclaration de performance non financière. Les sociétés groupées peuvent également échapper à la déclaration de performance non financière sous certaines conditions.

225. Cas particulier des groupes de sociétés. En présence d'un groupe⁵⁶⁵, le droit des sociétés françaises prévoit que les sociétés qui établissent des comptes consolidés conformément à l'article L. 233-16 du Code de commerce sont tenues de publier une déclaration consolidée de performance extra-financière lorsque le total du bilan ou du chiffre d'affaires et le nombre de salariés de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation excèdent les seuils précédemment cités⁵⁶⁶. Dans ce cas, ces informations portent sur l'ensemble des entreprises incluses dans le périmètre de consolidation⁵⁶⁷. Les filiales et les sociétés contrôlées qui dépasseraient les seuils précédemment cités sont dispensées de la déclaration de performance non financière si la société qui les contrôle, les inclut dans ses comptes consolidés, et publie une déclaration conformément au droit français lorsqu'elle est établie en France, ou si elle est établie dans un autre pays membre de l'Union Européenne, publie une déclaration conformément à la législation en vigueur⁵⁶⁸. Ainsi, une filiale française qui dépasse les seuils et dont la société mère serait implantée hors de l'Union européenne, est tenue de produire une déclaration de performance non financière, alors même que sa mère publierait un rapport extra-financier consolidé, à condition que la déclaration ne soit pas conforme aux prescriptions françaises. Le contenu de la déclaration de

⁵⁶⁴ Art. L. 225-102-4 du Code de Commerce

⁵⁶⁵ Sur les ambiguïtés de la législation sur le *reporting* en présence d'un groupe, v., B. ROLLAND, « Le *reporting* social, sociétal et environnemental : regards critiques », BJS 2014, n°4, p. 287 et s.

⁵⁶⁶ Art. L. 225-102-1, II du C. com.

⁵⁶⁷ Art. L. 225-102-1, III, alinéa 3 du C. com.

⁵⁶⁸ Art. L. 225-102-1, IV du C. com.

performance non financière n'est pas identique dans les pays européens, le législateur français est allé plus loin que son homologue européen.

b - Le contenu de la déclaration de performance non financière

226. Les objectifs du dispositif. Le *reporting* extra-financier a changé de visage depuis l'Ordonnance du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises et son Décret d'application du 9 août 2017. Il ne s'agit plus d'un listing qui traite dans le rapport de gestion des quarante-trois thématiques sociales, environnementales et sociétales listées dans le Code de commerce et issues de la Loi Grenelle II. Renommée déclaration de performance non financière⁵⁶⁹, le nouveau *reporting* extra-financier recense les informations stratégiques qui permettent d'apprécier réellement la performance extra-financière de l'entreprise, et sa capacité à créer de la valeur sur le long terme. La déclaration de performance non financière « *se veut un outil de pilotage stratégique de l'entreprise, à la fois concis et accessible, concentré sur les informations significatives, intéressant ses parties prenantes* »⁵⁷⁰. C'est la raison pour laquelle le système du *reporting* extra-financier a été modifié.

227. Les modifications apportées par l'ordonnance. Le dispositif en vigueur vise à donner une image la plus pertinente et le plus réel possible de la politique menée par la société sur les critères extra-financiers. C'est l'article R. 225-105 du Code de commerce modifié par le Décret du 09 août 2017 qui précise les nouveautés de la déclaration de performance extra-financière contenue dans le rapport de gestion. Elle mentionne que « *La déclaration de performance extra-financière mentionnée au I de l'article L. 225-102-1 et la déclaration consolidée de performance extra-financière mentionnée au II du même article présentent le modèle d'affaires de la société ou, le cas échéant, de l'ensemble de sociétés pour lesquelles la société établit des comptes consolidés. Elles présentent en outre, pour chaque catégorie d'information mentionnée au III du même article : 1° Une description des principaux risques liés à l'activité de la société ou de l'ensemble de sociétés y compris, lorsque cela s'avère pertinent et proportionné, les risques créés par ses relations d'affaires, ses produits ou ses services ; 2° Une description des politiques appliquées par la société ou*

⁵⁶⁹ Sur la déclaration de performance extra-financière, B. FRANCOIS, « Déclaration de performance extra-financière, Rev. sociétés 2017, p.603 ; C. MALECKI, « Transposition de la Directive RSE, un nouveau cadre de publications extra-financières pour les grandes entreprises », Bull. Joly 2017, p. 632 ; B. PARANCE, « La déclaration de performance extra-financière, nouvelle ambition du *reporting* extra-financier », JCP G 2017, p. 1150.

⁵⁷⁰ Publications d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, compte rendu du Conseil des ministres du 19 juillet 2017.

l'ensemble de sociétés incluant, le cas échéant, les procédures de diligence raisonnable mises en œuvre pour prévenir, identifier et atténuer la survenance des risques mentionnés au 1° ; 3° Les résultats de ces politiques, incluant des indicateurs clés de performances.

228. Lorsque la société n'applique pas de politique en ce qui concerne un ou plusieurs de ces risques, la déclaration comprend une explication claire et motivée des raisons le justifiant... ». La principale modification relative au contenu du dispositif résulte de l'introduction de la notion de modèle d'affaires.

229. Notion de modèle d'affaires : La notion de modèle d'affaires pourrait faire penser à la nature de l'activité de la société, mais elle va bien au-delà. Certes, la notion n'est pas explicitement définie, mais en se référant à la communication de la Commission Européenne sur l'information non financière, le modèle commercial renommé modèle d'affaire en droit français permet à la société d'expliquer ce qu'elle fait, comment et pourquoi elle le fait, comment elle compte préserver à long terme la valeur qu'elle crée⁵⁷¹. La présentation du modèle d'affaires consiste donc à communiquer des informations sur l'organisation commerciale et sociale, les marchés sur lesquels elle opère, les tendances et facteurs qui pourraient influencer leur évolution. Le modèle d'affaires doit permettre aux parties prenantes d'avoir une image claire sur l'évolution économique, financière, sociale, et commerciale de la société. Cette idée est partagée par l'autorité des marchés financiers qui est favorable à une démarche d'intégration plus forte des données financières et extra-financières dès lors qu'elle permet aux investisseurs de mieux appréhender la stratégie de création de valeur et la performance globale de l'entreprise. Avec la réforme, la déclaration de performance non financière ne consiste plus à répondre de manière mécanique à une liste de sujets listés par le législateur,⁵⁷² mais de reproduire une image fidèle de la réalité extra-financière de la société.

230. L'Ordonnance précise que la déclaration de performance non financière présente des informations « dans la mesure nécessaire à la compréhension de la situation de la

⁵⁷¹ Commission européenne, communication de la commission, Lignes directrices sur l'information non financière, 2017/C 215/01, *JOUE* du 5 juillet 2017, C 215/1, p. 10.

⁵⁷² Un Décret d'application listait les thèmes sur lesquels les entreprises devaient fournir des informations (Décret n° 2002-221, 20 févr. 2002 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce et modifiant le Décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales, *JORF* 21 février 2002, p. 3360).

Ces dernières disposaient d'une grande liberté et les entreprises déterminaient elles-mêmes leurs objectifs sans pour autant mesurer chaque année leur progression dans les domaines qu'elles avaient choisis. Cette situation aboutissait à la création de rapports de développement durable ne permettant pas de comparer les données d'une entreprise à l'autre, ni d'évaluer la qualité de la stratégie développement durable

société, de l'évolution de ses affaires, de ses résultats économiques et financiers et des incidences de son activité »⁵⁷³. Ces informations doivent être « pertinentes au regard des principaux risques ou des politiques » menées par la société⁵⁷⁴. La déclaration de performance non financière se veut donc claire et simplifiée. Cette nouvelle formule de présentation contribue à la transparence et surtout à la compréhension des données extra-financières des sociétés. Ces dernières, ainsi que leurs parties prenantes, se retrouvent obligés de fournir un effort d'engagement sur les critères extra-financiers.

231. Engagement de l'entreprise sur les critères extra-financiers. Au regard de son contenu, la déclaration de performance extra-financière, sollicite de la part de la société, un engagement concret sur ces critères. L'engagement de la société sur les critères extra-financiers implique *de facto* un engagement à l'égard des parties prenantes.

232. Engagement de l'entreprise à l'égard de ses parties prenantes. La déclaration de performance non financière ne fait pas référence aux parties prenantes de l'entreprise. Est-ce à dire que les parties prenantes ont été exclues du dispositif ? En procédant à une lecture littérale du dispositif, il est possible de répondre par l'affirmative, puisque ni l'Ordonnance, ni le Décret d'application ne font directement référence aux parties prenantes. En revanche, en procédant à une lecture plus approfondie, la déclaration met l'accent sur la protection et la préservation des salariés de la société. Ce sont les principales parties prenantes qui sont à l'honneur dans les deux textes (Ordonnance et Décret). Le reste des parties prenantes n'est pourtant pas exclu. Il est précisé au nombre des engagements sociétaux en faveur du développement durable : l'impact de l'activité de la société en matière d'emploi et de développement local ; l'impact de l'activité de la société sur les populations riveraines ou locales ; les relations entretenues avec les parties prenantes de la société et les modalités du dialogue avec celles-ci⁵⁷⁵ et concernant les sous-traitants et les fournisseurs, la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de la responsabilité sociale et environnementale de la société⁵⁷⁶. Bien que, le dispositif n'énonce pas toutes les parties prenantes de la société, il porte une attention particulière aux cocontractants et aux potentielles victimes dues à l'activité de la société. Dès lors qu'une société soumise à la déclaration de performance non financière omet d'associer ses parties prenantes, elle est

⁵⁷³ Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017, *op.cit.*, art 1^{er} ; art. L. 225-102-1.- III du C. Com.

⁵⁷⁴ Décret n° 2017-1265 du 09 août 2017, *op. cit.*, art. 2 ; art. L. 225-102-1.- III du C. Com.

⁵⁷⁵ Art. R. 225-105, II, A, 3, a du C. com.

⁵⁷⁶ Art. R. 225-105, II, A, 3, b du C. com.

tenue de s'en expliquer et de se justifier. Il s'agit là d'une modification de la doctrine du *reporting* extra-financier.

233. La nouvelle doctrine du *reporting* extra-financier. Essentiellement, la déclaration de performance extra-financière doit : décrire le modèle d'affaires ; présenter les principaux risques sociaux et environnementaux, ainsi que pour les sociétés cotées, présenter le bilan des actions effectuées en matière de respect des droits de l'Homme, de lutte contre la corruption et l'évasion fiscale ; présenter les politiques mises en œuvre pour gérer les principaux risques identifiés et décrits précédemment ; enfin, rendre compte des résultats des politiques mises en œuvre, à savoir les performances atteintes en regard des engagements pris pour faire face aux enjeux RSE auxquels l'entreprise est confrontée⁵⁷⁷. Par ailleurs, la déclaration doit également mentionner les informations relatives à la lutte contre le changement climatique ; les engagements sociétaux de l'entreprise : le bilan des accords collectifs et leurs impacts sur la performance économique de l'entreprise et la santé-sécurité des salariés⁵⁷⁸.

234. Les sociétés qui sont soumises à la déclaration de performance non financière rendent désormais compte sur la base du principe « *report or explain* » et non sur celui de « *comply or explain* ». En effet « *lorsque la société n'applique pas de politique en ce qui concerne un ou plusieurs de ces risques, la déclaration comprend une explication claire et motivée des raisons le justifiant* »⁵⁷⁹. On passe alors d'une doctrine qui vise « *l'engagement de se conformer* » à une autre qui vise « *l'établissement d'un rapport d'explication et de justification* ». Comme l'a si bien remarqué un auteur, « *ce glissement de vocabulaire indique qu'il s'agit d'avantage d'un « rapportage » (même si le terme n'est pas heureux) en quelque sorte sans filet dans la mesure où il n'y a pas à proprement parler de « compliance » c'est-à-dire d'engagement de se « conformer à » un corps de règles de droit souple tel un Code de gouvernement d'entreprise, hors l'hypothèse expresse du choix de se « conformer » à un référentiel – or un référentiel est assez différent d'un Code de gouvernement d'entreprise* »⁵⁸⁰. En substance, la déclaration de performance non financière permet d'une part, à démontrer la productivité des critères extra-financiers et d'autre part à démontrer, l'engagement de l'entreprise sur les composantes du développement durable.

⁵⁷⁷ Art. R. 225-105 du C. com.

⁵⁷⁸ *Ibid.*

⁵⁷⁹ Art. R. 225-105, I, dernier alinéa du C. com.

⁵⁸⁰ C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable », *op. cit.*, p. 120.

Cependant, le dispositif est limité dans son champ d'application, mais également par son défaut de sanctions.

2- Les limites de la déclaration de performance non financière

235. L'absence de sanctions. Si le dispositif de la déclaration de performance non financière fait incontestablement preuve de clarté et de cohérence par rapport à l'ancien dispositif, il manque tout de même de fermeté. Non seulement, les sociétés ont le choix d'appliquer ou non la politique visée à l'article R 225-105, I du Code de commerce, mais elles ont aussi la possibilité de choisir le contenu de la déclaration. En effet, il est prévu que : « *la déclaration contient, lorsqu'elles sont pertinentes au regard des principaux risques ou des politiques mentionnées au I du présent article (...)* »⁵⁸¹. Qui évalue la pertinence des risques ou des politiques ? C'est évidemment la société. Cette dernière a alors la main mise sur le contenu de la déclaration de performance non financière sans pouvoir être sanctionnée. La liberté des entreprises l'emporte sur l'entorse au dispositif, et c'est bien là, le défaut majeur de ce dispositif. Seulement, on peut considérer que le défaut de sanctions peut se compenser, soit par la procédure d'injonction de l'article L. 225-102 alinéa 3 du Code de commerce soit par les dispositifs de lutte contre la publicité mensongère⁵⁸² en vue d'assurer la transparence des informations extra-financières.

B – Les obligations de transparence sur les critères extra-financiers

236. L'obligation de transparence qui s'impose désormais à certaines entreprises trouve sa source dans les devoirs de prévention (1) et de vigilance (2) auxquelles elles sont soumises.

1- Le devoir de prévention

237. Les sociétés concernées par le devoir de prévention. La Loi pour la transparence, la lutte contre la corruption et la modernisation de la vie du 9 décembre 2016⁵⁸³ encore appelée « *Loi Sapin II* » a instauré une obligation de prévention à l'égard de certaines sociétés. Sont soumises à cette obligation de prévention, les sociétés ou celles appartenant à un groupe dont la société mère à son siège social en France, qui emploient au moins cinq

⁵⁸¹ Art. R. 225-105, II du C. com.

⁵⁸² B. PETIT, « 'Reporting RSE' : un nouveau coup d'épée dans l'eau... », Environnement, n°7, Juillet 2014, étude 12.

⁵⁸³ Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Loi sapin II », *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, texte n° 2.

cents salariés, et qui réalise un chiffre d'affaires supérieur à cent millions d'euros⁵⁸⁴.

238. L'objet du devoir de prévention. Les sociétés soumises à l'obligation de prévention doivent mettre en place des mesures destinées à anticiper le risque, mais également à détecter tant sur le territoire national qu'à l'étranger des faits de corruption. Ces mesures consistent, entre autres, à mettre en place, un Code de conduite sur les faits de corruption et de trafic d'influence, un dispositif d'alerte interne et un régime disciplinaire permettant de sanctionner les salariés de la société en cas de violation du Code de conduite⁵⁸⁵. Les obligations mises ainsi à la charge des sociétés concernées apparaissent particulièrement lourdes et complexes à mettre en place⁵⁸⁶. C'est la raison pour laquelle la Loi ne vise que les grandes sociétés. Cette Loi est un renfort non négligeable pour la transparence des informations au sein des sociétés cotées. Elle favorise un engagement responsable, au moins sur la probité, de tous les acteurs de la société. En effet, les salariés ne sont pas les seuls concernés par les obligations de prévention. Ces dernières s'appliquent aussi aux dirigeants sociaux et aux actionnaires. Pour éviter tout manquement au Code de conduite destiné à prévenir et détecter la commission de faits de corruption ou de trafic d'influence, la société est tenue de se doter d'un dispositif chargé du contrôle et de l'évaluation interne des mesures mises en œuvre sous peine de sanctions.

239. Sanctions du devoir de prévention. Dans le but de sanctionner les manquements aux obligations de prévention, la Loi Sapin II a créé l'Agence française anticorruption, définie comme « *un service à compétence nationale, placé auprès du ministre de la justice et du ministre chargé du budget, ayant pour missions de prévenir les faits de corruption, de trafic d'influence, de concussion, de prise illégale d'intérêt, de détournement de fonds publics et de favoritisme, et d'aider à leur détection par les autorités compétentes et les personnes qui y sont confrontées* »⁵⁸⁷. Cet organe administratif de contrôle peut prendre trois types de sanction qui pourront être prononcés de manière graduelle : un avertissement, une injonction ou une sanction pécuniaire.

240. En outre, la Loi prévoit qu'indépendamment de la responsabilité des dirigeants sociaux, la société est également responsable en tant que personne morale du manquement

⁵⁸⁴ Art. 17-I de la Loi Sapin II.

⁵⁸⁵ Art. 17-II de la Loi Sapin 2.

⁵⁸⁶ V., B. SAINTOURENS et Ph. EMY, « La réforme du droit des sociétés par la Loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (« Sapin 2 ») », *Rev. sociétés* 2017, p. 131.

⁵⁸⁷ Art. 1 de la Loi Sapin II.

aux obligations de prévention. Une sanction pénale a même été prévue par la loi. La corruption ou le trafic d'influence constituant des délits, la loi prévoit que lorsque ces délits sont imputables à des personnes morales, elles peuvent être sanctionnées par l'obligation de se soumettre à un programme de mise en conformité destiné à prévenir la réalisation de ces infractions⁵⁸⁸. Si cette mise en conformité reste inappliquée, la loi prévoit un durcissement de la sanction. Le non-respect de ce programme de mise en conformité constitue un nouveau délit pouvant être sanctionné par une peine d'emprisonnement et une amende⁵⁸⁹. Contrairement aux sanctions de la déclaration de performance extra-financière qui sont quasi inexistantes, les sanctions prévues pour les manquements aux obligations de prévention sont considérablement lourdes. Il en est de même pour le devoir de vigilance, même si les sanctions sont de moindres mesures.

2- Le devoir de vigilance

241. Les sociétés concernées par le devoir de vigilance. À la suite de la catastrophe de RanaPlaza⁵⁹⁰, la Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017⁵⁹¹ impose en France, un devoir de vigilance aux sociétés mères et aux sociétés donneuses d'ordre. Sont concernées par cette obligation de vigilance, les sociétés qui comprennent, en leur sein et dans leurs filiales directes et indirectes, au moins cinq mille salariés lorsque leur siège social est en France, et dix mille salariés lorsque leur siège est fixé à l'étranger⁵⁹², soit environ 50 entreprises alors que 217

⁵⁸⁸ Art. 131-39-2 du Code Pénal.

⁵⁸⁹ Art. 434-43-1 du Code Pénal.

⁵⁹⁰ Le 24 avril 2013 s'effondrait à Savar, dans la banlieue de Dacca, au Bangladesh, le Rana Plaza, un immeuble de 8 étages abritant 6 usines textiles provoquant la mort de 1 138 ouvriers et blessant plus de 2 000 parmi les quelque 5 000 qui y étaient employés. C'est le plus grave accident survenu dans l'industrie du textile. L'immeuble abritait en effet plusieurs ateliers de confection, travaillant pour des marques de vêtements internationales (Gap, Benetton, C&A, Mango et autres distributeurs occidentaux). Ce drame a aidé à la prise de conscience des consommateurs occidentaux des limites de la *fast fashion* (produire Loi n à bas coût des vêtements si bon marché et parfois de si piètre qualité qu'ils sont perçus comme "jetables"). Une mode plus éthique est devenue une priorité pour beaucoup. Cette quête de transparence amène les marques à évoluer.

« Le collectif Éthique sur l'étiquette, branche française du mouvement international *Clean Clothes Campaign*, et qui œuvre notamment à la défense des droits humains au travail, publie un dossier reprenant les avancées et les désillusions, 5 ans après la catastrophe. [Selon ce collectif], Un rapport récent [*Center for Global Workers' Rights (CGWR), Binding Power : The Sourcing Squeeze, Workers' Rights, and Building Safety in Bangladesh Since Rana Plaza, March 22, 2018*] indique que la pression sur les coûts et les délais de production n'a fait qu'empirer. Ainsi, les prix imposés aux fournisseurs sont encore plus bas que ceux pratiqués à l'époque du Rana Plaza. La « *Fast fashion* », mode jetable à bas prix, est responsable en grande partie de cette détérioration. Les engagements « éthiques » des marques demeurent une opération de communication destinée à rassurer leurs consommateurs, tandis que leurs mauvaises pratiques perdurent ». v., M. MARGENA, Bangladesh : cinq ans après le drame du Rana Plaza, l'heure du bilan, Libération, 24 avril 2018. (Interview de N. AJALTOUNI, coordinatrice du Collectif Éthique sur l'étiquette).

⁵⁹¹ Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, *JORF* n°0074 du 28 mars 2017, texte n° 1.

⁵⁹² Art. L. 225-102-4, I, al. 1 du C. com.

entreprises ont plus de 5000 salariés en France⁵⁹³. Toutes les sociétés qui dépassent les seuils mentionnés ci-dessus doivent établir et mettre en œuvre de manière effective un plan de vigilance.

242. L'objet du devoir de vigilance. Le devoir de vigilance⁵⁹⁴ consiste pour les entreprises concernées à mettre en place un plan de vigilance, qui entend répondre à l'épineuse question : comment prévenir la survenance de dommages sociaux ou environnementaux dans le cadre de leur activité ? Ainsi, le plan de vigilance comporte les mesures de vigilance raisonnables propres à identifier les risques et à prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes, et l'environnement, résultant des activités de la société et de celles des sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement, ainsi que des activités des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels sont entretenus une relation commerciale établie, lorsque ces activités sont rattachées à cette relation⁵⁹⁵. Le plan de vigilance à vocation à être élaboré en concertation avec les parties prenantes et doit être publié et inclus dans le rapport de gestion. Le devoir de vigilance est donc pour l'essentiel une obligation de moyens enjoignant l'entreprise à identifier, prévenir et d'atténuer les effets négatifs sociaux, environnementaux et économiques, réels et potentiels qui résultent de ses décisions et activités⁵⁹⁶. Le devoir de vigilance est assorti de sanctions lorsqu'il n'est pas mis en place ou lorsque les mesures mises en place ne sont pas suffisamment pertinentes.

243. Sanctions du devoir de vigilance. Le devoir de vigilance est garanti par un triple mécanisme. D'abord, une mise en demeure est adressée à toute société qui y est soumise et qui n'a pas mis en place des mesures de vigilance. Ensuite, une injonction est prononcée par le juge lorsque la société n'a pas pris les mesures nécessaires après sa mise en demeure.

⁵⁹³ V. DE BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », *op. cit.*

⁵⁹⁴ Sur le devoir de vigilance, voir notamment, B. LECOURT, « Pour un texte européen sur le devoir de vigilance des sociétés. *Study on due diligence requirements through the supply chain, Final Report*, Commission européenne, janv. 2020 », *Rev. sociétés* 2020, p. 315 ; A. DANIS-FATÔME et G. VINEY, « La responsabilité civile dans la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », *D.*2017, p. 1610 ; P.-L. PÉRIN, « Devoir de vigilance et responsabilité illimitée des entreprises : qui trop embrasse mal étreint », *RTD com.* 2015, p. 215 ; H. DELANNOY, « Devoir de vigilance des entreprises à l'égard de leurs fournisseurs étrangers : quels enjeux ? », *D.* 2015, p. 1088 ; C. HANNOUN et S. SCHILLER, « Quel devoir de vigilance des sociétés mères et des sociétés donneuses d'ordre ? », *Rev. trav.* 2014, p. 441 ; N. CUZACQ, « Commentaire des propositions de Loi relatives au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », *Rev. trav.* 2014, p. 265.

⁵⁹⁵ Art. L. 225-102-4, I, al. 3 du C. com.

⁵⁹⁶ Y. QUEINNEC et P.-S. GUEDJ, « L'impact des mutations normatives de la RSE sur la responsabilité des investisseurs et donneurs d'ordre », in *Dossier spécial « Le droit pénal et la RSE : un outil de management, facteur de progrès social et de prévention des risques »*, RLDA 2015, n° 100, p. 83.

Enfin, il était prévu une amende civile en cas de manquement aux obligations de vigilance à hauteur de dix millions d'euros, pouvant être multiplié par trois en fonction de la gravité et des circonstances du manquement et du dommage, mais celui-ci a été censuré par le Conseil Constitutionnel.

244. Censure du Conseil Constitutionnel de l'amende civile⁵⁹⁷. Le 23 février 2017, soixante parlementaires ont saisi le Conseil Constitutionnel en estimant que la Loi sur le devoir de vigilance porte atteinte à plusieurs principes et libertés constitutionnelles. Concernant l'amende civile prévue par la Loi déferée, les requérants soutiennent que les dispositions contestées méconnaissent le principe de légalité des délits et des peines. Ils affirment que les éléments constitutifs du manquement à l'obligation de vigilance seraient imprécis, la sanction ne serait pas suffisamment définie, faute pour le législateur d'avoir précisé si celle-ci s'applique pour chaque manquement ou une seule fois quel que soit le nombre de manquements et que ces dispositions contestées méconnaissent les principes de nécessité et de proportionnalité des peines⁵⁹⁸. Le Conseil Constitutionnel reconnaît la légalité de leur demande au motif que le législateur a violé l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789⁵⁹⁹.

245. Selon le Conseil, « Compte tenu de la généralité des termes qu'il a employés, du caractère large et indéterminé de la mention des « droits humains » et des « libertés fondamentales » et du périmètre des sociétés, entreprises et activités entrant dans le champ du plan de vigilance qu'il instituait, le législateur ne pouvait, sans méconnaître les exigences découlant de l'article 8 de la Déclaration de 1789 et en dépit de l'objectif d'intérêt général poursuivi par la Loi déferée, retenir que peut être soumise au paiement d'une amende d'un montant pouvant atteindre dix millions d'euros la société qui aurait commis un manquement défini en des termes aussi insuffisamment clairs et précis ». Cette décision est constante par rapport à la jurisprudence constitutionnelle. Toute sanction ayant le caractère d'une punition

⁵⁹⁷ CC., 23 mars 2017, n° 2017-750 DC, *JORF* n°0074 du 28 mars 2017 texte n° 2. Sur cette décision, voir, P. DUFOURQ, « Devoir de vigilance des multinationales : quelles évolutions ? Proposition de Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », 21 février 2017, DA. 1^{er} mars 2017; A. DANIS-FATÔME et G. VINEY, « La responsabilité civile dans la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », *op. cit.*

⁵⁹⁸ CC., 23 mars 2017, n° 2017-750 DC, considérant 5.

⁵⁹⁹ Selon l'article 8 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 : « La Loi ne doit établir que des peines strictement et évidemment nécessaires, et nul ne peut être puni qu'en vertu d'une Loi établie et promulguée antérieurement au délit, et légalement appliquée ». Les principes énoncés par cet article s'appliquent non seulement aux peines prononcées par les juridictions répressives, mais aussi à toute sanction ayant le caractère d'une punition.

doit respecter les principes constitutionnels de droit pénal⁶⁰⁰. En l'espèce, l'amende prononcée par un juge civil revêt le caractère d'une punition en ce qu'elle vient sanctionner lourdement un manquement. En conséquence, l'amende civile apparaît ainsi assujettie aux prévisions de l'article 8 de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen et aux exigences de nécessité et proportionnalité des peines. C'est ainsi que l'amende civile a été écartée du dispositif. À défaut de prononcer une amende civile, le juge peut allouer des dommages et intérêts en réparation du préjudice découlant de l'inexécution de l'obligation de vigilance⁶⁰¹.

246. Le rôle du juge en cas de non-respect du devoir de vigilance. La publication du plan de vigilance est une aubaine pour les parties prenantes et les acteurs de la société civile. Ces derniers ont la possibilité d'examiner de plus près la manière dont une entreprise répond aux obligations de vigilance et, *in fine*, de la montrer du doigt pour qu'elle s'exécute. Dès lors qu'elle ne fait pas diligence pour se conformer aux obligations qui lui incombent, l'action en justice offre la possibilité de faire cesser l'illicéité, ce qui revient à faire appel au juge pour qu'il enjoigne le respect des obligations. C'est ainsi que le 28 janvier 2020, plusieurs collectivités territoriales et certaines associations⁶⁰² ont assigné la société Total devant le tribunal judiciaire de Nanterre afin qu'il lui impose de respecter son devoir de vigilance. En substance, les demandeurs réclament au regard de la publication de son plan au sein du « *document de référence* » en ce qui concerne son activité 2018, qu'il lui soit ordonné de prendre les mesures nécessaires pour réduire drastiquement ses émissions de gaz à effet de serre⁶⁰³. Il s'agit du premier contentieux climatique en France visant à rehausser les ambitions climatiques d'une multinationale du pétrole. En réponse, le défendeur a demandé au tribunal judiciaire de se déclarer incompétent au profit du tribunal de Commerce et a contesté l'intérêt à agir des associations.

⁶⁰⁰ CC., 17 janvier 1989, n° 88-248 DC, *JORF* du 18 janvier 1989, p. 754 (considérant 36) ; CC. 30 décembre 1982, n° 82-155 DC, *JORF* du 31 décembre 1982, p. 4034 (considérant 33).

⁶⁰¹ Art. L. 225-102-5 du C. com.

⁶⁰² Pour les associations, il s'agit de Notre affaire à tous, Sherpa, ZEA, les Eco Maires et France Nature Environnement.

⁶⁰³ V., M. HAUTEREAU-BOUTONNET, « Première assignation d'une entreprise pour non-respect de son devoir de vigilance en matière climatique : quel rôle préventif pour le juge ? », D. 2020, p. 609, « Les demandeurs reprochent à la société Total, de manquer de précisions quant à la cartographie des risques et de ne pas prévoir de mesures suffisamment adaptées à la prévention des dommages climatiques résultant des émissions de gaz à effet de serre générées par son activité. Sont pointées du doigt les lacunes concernant les « leviers » (amélioration de l'efficacité énergétique, développement du gaz naturel, des énergies renouvelables, des biocarburants durables et des technologies de capture et de stockage du CO₂) et « objectifs » prévus par Total : limités à une réduction des émissions de gaz à effet de serre pour 2030, ne permettant pas d'atteindre la neutralité carbone pour 2050 et ne visant qu'une réduction de ses émissions directes, ces derniers seraient inaptes à prévenir les dommages climatiques que génère son activité ».

247. Le 30 janvier 2020⁶⁰⁴, le Tribunal judiciaire de Nanterre se déclare incompétent au profit du tribunal de Commerce au motif que le plan de vigilance et le compte rendu de sa mise en œuvre font partie intégrante de la gestion de la société⁶⁰⁵. Le juge judiciaire s'est conformé à juste titre à la jurisprudence de la Cour de Cassation selon laquelle, une contestation relative aux sociétés commerciales est assimilée à celle qui se rattache par un lien direct à la gestion de cette société⁶⁰⁶. Si le juge du tribunal de Commerce se déclare compétent, il sera alors amené à trancher sur l'intérêt à agir des demandeurs et le bien-fondé de l'action prévue par le dispositif du devoir de vigilance. Il doit d'une part, apprécier la manière dont le dispositif s'applique en cas de litige d'une grande complexité, et d'autre part, déterminer le type de mesures de prévention à enjoindre⁶⁰⁷. La mission du juge devient alors délicate, car il devient le garant de la justice climatique.

Conclusion Chapitre I

248. **La protection des entreprises ayant adopté une politique de gestion socialement responsable.** La politique de gestion socialement responsable consiste pour l'entreprise à intégrer les critères extra-financiers dans sa gestion. Cette intégration est imposée par le législateur français, mais les entreprises peuvent aller plus loin en s'obligeant à respecter les Codes de bonne conduite ou les chartes éthiques qu'elles ont adoptés. Par cette intégration, les détenteurs de capitaux de l'entreprise doivent exercer leur droit à l'information afin de répondre au mieux, par l'exercice de leur droit de vote, aux besoins de l'entreprise. Au surplus, ils renoncent partiellement à leurs prérogatives découlant de la propriété des capitaux pour transférer leur pouvoir à des acteurs dits indépendants, garants de l'intérêt général de l'entreprise.

Par ailleurs, la politique de gestion socialement responsable de l'entreprise doit être authentique et non un simple moyen de communication. Certaines entreprises n'hésitent pas à recourir au *greenwashing*, c'est-à-dire, une méthode de marketing consistant à communiquer

⁶⁰⁴ TJ de Nanterre, 30 janvier 2020, n° 19/02833, Ordonnance de référé.

⁶⁰⁵ Sur l'incompétence du Tribunal de Nanterre, v., N. CUZACQ, « Premier contentieux relatif à la Loi « vigilance » du 27 mars 2017, une illustration de l'importance du droit judiciaire privé », D. 2020, p. 970.

⁶⁰⁶ Cass. com., 27 oct. 2009, n° 08-20.384, D. 2010. 296, note B. DONDERO, et 2009. 2679, obs. X. DELPECH ; Rev. sociétés 2010. 30, note B. SAINTOURENS ; RTD com. 2009. 766, obs. P. LE CANNU et B. DONDERO ; JCP 2009. 590, note C. LEBEL ; JCP E 2010. 1017, note J.-P. LEGROS ; Dr. sociétés 2010. Comm. 41, obs. M.-L. COQUELET ; Procédures 2009. Comm. 411, obs. H. CROZE ; LPA 29 déc. 2009, p. 9, note B. BRIGNON, et 21 janv. 2010, p. 8, note R. LOI R ; Gaz. Pal. 2010. 1086, obs. A.-F. ZATTARA-GROS ; Banque et Dr. 2010, n° 1, p. 53, obs. I. RIASSETTO ; RJDA 2010, n° 51 ; RJ com. 2010. 157, obs. S. MESSI-BAHRI ; RLDA 2009/44, n° 2605, p. 10, note D. PORACCHIA et L. MERLAND ; Dr. et pr. 2010. 82, note D. GIBIRILA.

⁶⁰⁷ M. HAUTEREAU-BOUTONNET, « Première assignation d'une entreprise pour non-respect de son devoir de vigilance en matière climatique : quel rôle préventif pour le juge ? », *op. cit.*

auprès du public en utilisant l'argument d'une gestion socialement responsable, pour se donner une image de responsabilité sociale et écologique assez éloignée de la réalité. Pour éviter cet éco-blanchiment, le législateur a mis en place des procédures de contrôle.

CHAPITRE II - Le contrôle de conformité d'une politique de gestion socialement responsable

249. Notion de contrôle de conformité. La conformité est une notion d'origine anglo-américaine (*compliance*) qui se définit par son objet, ses méthodes et ses outils⁶⁰⁸. À travers son objet, la conformité s'entend comme la prévention des risques juridiques⁶⁰⁹ et le respect des normes relevant du droit dur (normes internationales, européennes et nationales) et du droit souple (Codes de gouvernement d'entreprise, Codes et chartes de bonne conduite) applicables à l'entreprise. Par ses méthodes, la conformité désigne l'ensemble des processus nécessaires pour assurer son effectivité. Précisément, il s'agit des moyens mis en place dans la société afin de faire respecter les normes auxquelles elle y est soumise. Enfin, les outils permettant la mise en œuvre de la conformité sont inhérents à chaque société qui élabore une organisation en fonction de ses valeurs et de sa culture en lien avec son activité. La conformité vise donc à appliquer les différentes normes auxquelles sont assujetties les sociétés concernées. Ainsi, le contrôle de conformité d'une politique responsable est une vérification de la mise en œuvre de cette politique par rapport aux normes légales et extra-légales.

250. Vérification des informations non financières. La déclaration de performance non financière est publiée et accessible à tous. Nombreux sont les acteurs privés notamment les investisseurs socialement responsables qui consultent ces informations extra-financières avant de réaliser leur investissement. Les acteurs de l'investissement socialement responsable et de l'économie sociale et solidaire se retrouvent donc « aveuglés » sans une information riche et claire d'une part, fiable et contrôlée d'autre part. Pour endiguer cet obscurcissement, l'exploitation des informations extra-financières et l'importance des luttes contre le changement climatique, les dérives sociales et gouvernementales font naître une obligation de vérifier la conformité de la publication de la déclaration de performance extra-financière. Ainsi, dans les grandes entreprises notamment anglo-américaines, la conformité s'est traduite par l'apparition d'une nouvelle fonction, celle de « *compliance officer* ». Son rôle

⁶⁰⁸ J.-C. MAGENDIE, « Ethique et conformité dans les entreprises », Rev. sociétés 2019, p.730.

⁶⁰⁹ Les risques juridiques touchent les domaines de l'environnement, des relations de travail, des relations commerciales, de la concurrence et des droits de l'homme, de la protection des données personnelles. Ces risques juridiques, du fait de l'importance des sanctions Civiles et pénales susceptibles de frapper les entreprises et leurs dirigeants, sont devenus des risques majeurs et constituent, par voie de conséquence, un enjeu stratégique.

consiste à sensibiliser et contrôler, à auditer la chaîne de délégation des pouvoirs, à établir la cartographie des risques, à assurer la traçabilité des informations, à identifier les zones et les personnes exposées, à définir les mécanismes, les points de contrôle et le « reporting » requis. S'il est évident que le contrôle de conformité s'exerce en interne au sein de la société (Section I), il existe également des procédures de contrôle qui lui sont externes (Section II).

Section I – Le contrôle de conformité interne à l'entreprise

251. Procédures de contrôle interne. Le contrôle de conformité interne à l'entreprise a pour objectifs d'une part, de restaurer la confiance des investisseurs, en renforçant la fiabilité de l'information et en améliorant la responsabilité des gestionnaires⁶¹⁰ et d'autre part, de protéger l'entreprise contre les scandales et dérives financiers et extra-financiers qui pourraient survenir. À cet effet, il existe plusieurs procédures de contrôle au sein des entreprises. Parmi ces différentes procédures de contrôle, il faut distinguer celles qui sont permanentes à savoir le contrôle du lanceur d'alerte (Paragraphe I) de celles qui sont ponctuelles c'est-à-dire les contrôles exercés lors du rapport de gestion (Paragraphe II).

Paragraphe I – Le contrôle du lanceur d'alerte

252. Origine du lanceur d'alerte. Les dispositifs d'alerte sont venus dans le paysage Français par l'intermédiaire de la Loi américaine *Sarbanes-Oxley* de 2002. Ces dispositifs s'appliquent aux filiales françaises de sociétés cotées aux États-Unis et aux sociétés françaises qui y sont directement cotées⁶¹¹. Cette loi a été adoptée afin de permettre aux salariés ou aux tiers de pouvoir faire remonter les infractions commises par la société ou en son sein et ainsi participer au contrôle interne des entreprises. Appelé « *whistleblowing* » en langue anglaise, la dénonciation par l'alerte est définie comme « *le fait pour un membre d'une organisation (ancien ou actuel), de révéler l'existence de pratiques illégales ou illégitimes dont l'employeur a la maîtrise, à une personne, ou à un organisme susceptible de remédier à la situation* »⁶¹². Ainsi, le dispositif d'alerte du droit américain est un moyen de contrôle

⁶¹⁰ S. CHARREIRE-PETIT et J. SURPLY-MEYER, « Le déploiement de l'alerte éthique en France : de nouveaux enjeux pour le gouvernement d'entreprise », in « *Gouvernance, éthique et RSE* », O. MEIER et G. SCHIER (dir.), Lavoisier 2009, p. 81.

⁶¹¹ La Loi Sarbanes-Oxley du 30 juillet 2002, Public Law 107-204. Sur cette Loi, voir notamment, P.-H. CONAC, « L'influence de la Loi Sarbanes-Oxley en France », *Rev. sociétés* 2003, n° 28, p. 835 ; N. LENOIR, « Les lanceurs d'alerte, une innovation française venue d'outre-Atlantique », *JCP E* 2015, p. 1. Pour d'autres effets de cette Loi, v., N. RONTCHEVSKY, « L'onde de choc des scandales financiers américains atteint l'Europe : l'effet extraterritorial du Sarbanes-Oxley du 30 juillet 2002 », *RTD com.* 2002, n° 2, p. 700.

⁶¹² J. NEAR et M.-P. MICELI, « *Organizational dissidence: the case of whistleblowing* », *Journal of business ethics* 1985, n°4, p. 4.

interne visant à s'assurer, au sein de l'entreprise, tant de la conformité de ses activités aux Lois et Règlements en vigueur, de l'application des instructions et orientations fixées par la direction générale, que de la fiabilité des informations financières⁶¹³. Le *whistleblowing* a été très vite reconnu dans le monde comme un moyen important d'assurer la transparence et l'intégrité des marchés mondiaux⁶¹⁴.

253. Le droit du travail français connaissait déjà le droit d'alerte qui permet non seulement au salarié de signaler à l'employeur toute situation dangereuse pour la vie et la santé⁶¹⁵ mais également au comité d'entreprise qui peut intervenir auprès des organes chargés de l'administration ou de surveillance de l'entreprise, ou auprès des associés, « *lorsque la situation économique de l'entreprise devient préoccupante* »⁶¹⁶. Par la suite, le droit bancaire et financier français s'est emparé du dispositif d'alerte en imposant sa mise en place notamment dans les établissements de crédit⁶¹⁷ et aux sociétés de gestion de portefeuille⁶¹⁸ afin de prévenir entre autres les abus de marché⁶¹⁹. Mais les différents dispositifs français relatifs au droit d'alerte souffraient d'incohérence et d'imprécision pour offrir une complète protection aux salariés lanceurs d'alerte. Les dispositions protectrices des lanceurs d'alerte étaient tellement disparates que leur protection ressemblait à des volutes de fumée⁶²⁰. C'est ainsi que la Loi Sapin II a instauré un véritable statut général du lanceur d'alerte afin d'assurer une meilleure protection.

254. Une définition restrictive du lanceur d'alerte par rapport à celle de la jurisprudence européenne. Il ressort de l'article 6 de la loi précédemment cité qu'un lanceur d'alerte est toute « *personne physique qui révèle ou signale, de manière désintéressée et de*

⁶¹³ F. BARRIÈRE, « Les lanceurs d'alerte », Rev. sociétés 2017, p. 191.

⁶¹⁴ T.-M. DWORKIN, « *SOX and whistleblowing* », Michigan Law Review, vol. 105, juin 2007, p. 1779.

⁶¹⁵ Art. L. 231-8 du C. trav., version modifiée par la Loi 82-1097 du 23 décembre 1982 relative aux comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail, *JORF* du 26 décembre 1982, p. 3858 ; v., A. COEURET et N. DE SEVIN, « Les dispositifs d'alerte et le droit du travail », RJS 2006, p. 75.

⁶¹⁶ Art. L. 432-5 du C. trav., version créée par la Loi n° 84-148 du 1 mars 1984 relative à la prévention et au Règlement amiable des difficultés des entreprises, *JORF* du 2 mars 1984, p. 749.

⁶¹⁷ Art. 36 et 37 de l'arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne. Sur ce contrôle, v., H. BOUCHE-TEMBLE, « L'alerte éthique dans les établissements de crédit et les entreprises d'investissement. Étude comparée franco-américaine », Banque et Droit, mai-juin 2006, p. 9 et s.

Selon H. DE VAUPLANE, l'alerte professionnelle est un « moyen de répondre aux objectifs de conformité posés par ledit Règlement » ; H. DE VAUPLANE, « Le « *whistleblowing* » ou la dénonciation « vertueuse » », Rev. Banque mars 2006, p. 91.

⁶¹⁸ Art. 313-71 du RG AMF.

⁶¹⁹ M.-A. BOURSIER, « L'irrésistible ascension du *whistleblowing* en droit financier s'étend aux abus de marché », BJS 2016, p. 382, n° 45 ; J.-N. POULLE et S. KAHN, « Le *whistleblowing* : réflexions sur les derniers développements en matière financière », RDBF 2015, n°6, p. 19.

⁶²⁰ P. ADAM, « La parabole du lanceur d'alerte », Semaine Social Lamy 2015, n°1670, p. 5 ; *id.*, « Le retour des sycophantes ? », Dr. ouvrier 2006, p. 281.

bonne foi, un crime ou un délit, une violation grave et manifeste d'un engagement international régulièrement ratifié ou approuvé par la France, d'un acte unilatéral d'une organisation internationale pris sur le fondement d'un tel engagement, de la loi ou du règlement, ou une menace ou un préjudice graves pour l'intérêt général, dont elle a eu personnellement connaissance »⁶²¹. De plus, la Loi Sapin II exclut formellement du domaine du droit d'alerte « *les faits, informations ou documents (...) couverts par le secret de la défense nationale, le secret médical [et] le secret des relations entre un avocat et son client (...)* »⁶²². Cette définition française du lanceur d'alerte ne correspond pas tout à fait à celle qui découle de la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme.

255. Selon cette dernière, six critères permettent d'identifier le lanceur d'alerte : avant de lancer l'alerte, la personne a exercé les recours existants, d'abord internes, susceptibles de fonctionner correctement ; l'information que la personne a révélée présente un intérêt public, tel étant particulièrement le cas des actes de l'État ; l'information que la personne a révélée est authentique ou, au moins, repose sur une base factuelle ; le dommage que la révélation de l'information a causé n'est pas disproportionné par rapport à l'intérêt de sa révélation pour le public ; la personne a lancé l'alerte de bonne foi, dans l'intérêt général, elle n'était pas mue par un grief, une animosité personnelle, la recherche d'un avantage ou une autre intention cachée ; la sanction à laquelle la personne s'exposait était excessive, injustifiée dans une société démocratique⁶²³. Selon la définition de la jurisprudence européenne, le lanceur d'alerte ne se limite ni aux personnes physiques, ni à des domaines d'interventions. La définition française restreint donc le champ d'application du lanceur d'alerte par rapport à celle de la Cour Européenne des Droits de l'Homme. Au regard de la définition française, le lanceur d'alerte doit remplir certains critères (A) avant de pouvoir bénéficier de la protection (B) du statut de lanceur d'alerte.

A- Les critères de qualification du lanceur d'alerte

256. Sociétés et organisations concernées par le dispositif d'alerte interne. La Loi dite Sapin II, a instauré un régime général de protection des lanceurs d'alerte et une

⁶²¹ Art. 6 al.1 de la Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite Loi Sapin II, *op. cit.*

⁶²² Art. 6 al.2 1 de la Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique dite Loi Sapin II, *op. cit.*

⁶²³ V., CEDH, 12 février 2008, n° 14277/04, *Guja c. Moldova*, JurisData n° 2008-010477, AJDA 978, chron. J.-F. FLAUSS ; JCP G 2008, I, 167, n° 18, obs. F. SUDRE ; dans le même sens, voir, CEDH, 9 Janvier 2018, n° 13003/04, *Catalan c. Roumanie*, JurisData 2018-000038.

obligation pour les personnes morales de droit public ou de droit privé employant au moins cinquante salariés, les administrations de l'Etat, les communes de dix mille habitants et les collectivités territoriales, de mettre en place une procédure des signalements de leurs salariés et collaborateurs extérieurs et occasionnels⁶²⁴. La même loi oblige également les sociétés de plus de 500 salariés et de 100 millions d'euros de chiffre d'affaires à mettre en place un programme de conformité anti-corruption, lequel doit comprendre un dispositif d'alerte interne. Par ailleurs, la Loi du 27 mars 2017 sur le devoir de vigilance, impose également aux entreprises ou groupes ayant plus de 5 000 salariés en France ou 10 000 dans le monde, de mettre en place une procédure de recueil des signalements relatifs à l'existence ou à la réalisation de risques et à la prévention d'atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes, ainsi que l'environnement. Le dispositif d'alerte concerne donc les moyennes et les grandes entreprises et doit être conforme aux dispositions du Décret n° 2017-564 du 19 avril 2017⁶²⁵.

257. Contenu et situation du dispositif d'alerte interne. Les personnes morales susvisées ont l'obligation de mettre en place un dispositif d'alerte interne afin de recueillir les alertes et d'assurer leur traitement. Selon le Décret du 19 avril 2017, le dispositif de recueil des alertes doit préciser : l'identité du référent susceptible de recevoir les alertes et les modalités lui permettant de recevoir les informations afin d'étayer le signalement ; les dispositions prises par l'organisme ou la société pour assurer la bonne réception, la gestion et la clôture du dossier de signalement et enfin, la mise en œuvre d'un traitement automatisé des signalements⁶²⁶. Le Décret ne précise pas dans quel document la procédure d'alerte doit

⁶²⁴ Art. 8, III de la Loi Sapin II.

⁶²⁵ Décret n° 2017-564 du 19 avril 2017 relatif aux procédures de recueil des signalements émis par les lanceurs d'alerte au sein des personnes morales de droit public ou de droit privé ou des administrations de l'État, *JORF* du 20 avril 2017, texte n° 10.

⁶²⁶ Art. 5 du Décret du 19 avril 2017 : «I. - La procédure de recueil des signalements précise les modalités selon lesquelles l'auteur du signalement : 1° Adresse son signalement au supérieur hiérarchique, direct ou indirect, à l'employeur ou au référent mentionné à l'article 4 du présent Décret ; 2° Fournit les faits, informations ou documents quel que soit leur forme ou leur support de nature à étayer son signalement lorsqu'il dispose de tels éléments ; 3° Fournit les éléments permettant le cas échéant un échange avec le destinataire du signalement.

II. - La procédure précise les dispositions prises par l'organisme : 1° Pour informer sans délai l'auteur du signalement de la réception de son signalement, ainsi que du délai raisonnable et prévisible nécessaire à l'examen de sa recevabilité et des modalités suivant lesquelles il est informé des suites données à son signalement ; 2° Pour garantir la stricte confidentialité de l'auteur du signalement, des faits objets du signalement et des personnes visées, y compris en cas de communication à des tiers dès lors que celle-ci est nécessaire pour les seuls besoins de la vérification ou du traitement du signalement ; 3° Pour détruire les éléments du dossier de signalement de nature à permettre l'identification de l'auteur du signalement et celle des personnes visées par celui-ci lorsqu'aucune suite n'y a été donnée, ainsi que le délai qui ne peut excéder deux mois à compter de la clôture de l'ensemble des opérations de recevabilité ou de vérification. L'auteur du signalement et les personnes visées par celui-ci sont informés de cette clôture.

III. - La procédure mentionne l'existence d'un traitement automatisé des signalements mis en œuvre après autorisation de la Commission nationale de l'informatique et des libertés ».

figurer. Par conséquent, la procédure peut figurer dans le Code de conduite, le Règlement intérieur ou dans un document séparé. Toutefois, la Loi dite Sapin II oblige les sociétés à intégrer les Codes de conduite « *définissant et illustrant les différents types de comportements à proscrire comme étant susceptibles de caractériser des faits de corruption ou de trafic d'influence* » dans les règlements intérieurs⁶²⁷. Pour certaines sociétés (500 salariés et de 100 millions d'euros de chiffre d'affaires), la même loi précise que la mise en place du dispositif d'alerte interne doit être incorporée au dispositif général de conformité⁶²⁸. Outre le respect à la Loi dite Sapin II et du Décret n° 2017-564 du 19 avril 2017, le dispositif d'alerte interne ne sera validé que lorsque sa mise en place aura respecté certaines dispositions du Code du travail et de la réglementation applicable en matière de données à caractère personnel.

258. La validité du dispositif d'alerte aux regards des normes du Code du travail et de la CNIL. La validité d'un dispositif d'alerte interne est subordonnée à une information-consultation préalable du comité social et économique ou des représentants du personnel. Lorsque le dispositif d'alerte interne se retrouve dans le règlement intérieur de la société, celle-ci doit alors le transmettre à l'inspection du travail afin que ce dernier puisse vérifier la conformité du dispositif au Code du travail. Une fois que le dispositif d'alerte est jugé conforme au Code du travail, la société doit également s'assurer de sa conformité aux exigences de la CNIL notamment celles issues de la délibération du 22 juin 2017 portant modification de la délibération du 8 décembre 2005 portant autorisation unique de traitements automatisés de données à caractère personnel mis en œuvre dans le cadre de dispositifs d'alerte professionnelle⁶²⁹. Concrètement, une société ou une organisation qui met en place un dispositif d'alerte doit obtenir une autorisation préalable de la CNIL relative au traitement nominatif des données personnelles⁶³⁰. Dès lors que le dispositif d'alerte est validé et

⁶²⁷ Art. 17, II, 1°, de la Loi dite Sapin II. *Adde* Ph. EMY et B. SAINTOURENS, « La réforme du droit des sociétés par la Loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique », *Rev. sociétés* 2017, p. 131, spéc. n° 46 s. ; D. REBUT, « Les entreprises au service de la lutte contre la corruption : commentaire des mesures anticorruption de la Loi Sapin 2 », *BJB* 2017, p. 48, n° 10 s.

⁶²⁸ Art. 17 de la Loi dite Sapin II.

⁶²⁹ CNIL, délibération n° 2017-191, 22 juin 2017 portant modification de la délibération n° 2005-305 du 8 décembre 2005 portant autorisation unique de traitements automatisés de données à caractère personnel mis en œuvre dans le cadre de dispositifs d'alerte professionnelle (AU-004), *JORF* n° 0172 du 25 juillet 2017, texte n° 61, art. 8. Sur ce v., F. BARRIÈRE, « Les dispositifs d'alertes professionnelles : le temps de l'apaisement ? », *Rev. sociétés* 2011, p. 276.

⁶³⁰ Il ressort de la délibération du CNIL du 22 juin 2017 que les données personnelles collectées sont : l'identité, les fonctions et les coordonnées de l'émetteur du signalement, de la ou des personnes faisant l'objet d'une alerte et de celles intervenant dans le recueil ou dans le traitement de l'alerte. Peuvent bien évidemment être collectés les faits objets du signalement ainsi que les éléments recueillis pour s'assurer de leur véracité et le compte rendu des

est mis en place dans la société, il doit faire l'objet d'une information individuelle pour chaque salarié en précisant ses objectifs, son utilisation et sa finalité. Les salariés doivent également être informés de leur droit d'accès et de rectification de leurs données personnelles collectées et traitées dans le cadre du dispositif⁶³¹. L'information des salariés sur les modalités de mise en œuvre du dispositif d'alerte est déterminante car elle conditionne le déclenchement de l'alerte.

259. Faculté ou obligation de lancer l'alerte. Le principe est la liberté d'expression. Rien n'oblige une personne à lancer l'alerte. Le salarié n'est donc pas tenu à une obligation d'alerte. Bien évidemment, cette liberté est limitée par quelques exceptions. Ces dernières se retrouvent essentiellement dans le Code pénal et dans le Code de procédure pénale. Comme exception, il y a l'article 434-1 du Code pénal qui prévoit que toute personne ayant connaissance d'un crime dont il est encore possible de prévenir ou limiter les effets ou ceux que l'on peut encore empêcher et qui s'abstient d'en informer les autorités administratives et judiciaires est pénalement répréhensible. Dans le même sens, les articles 223-6, 434-3 du même Code et l'article 40 du Code de procédure pénale constituent ensemble, les exceptions à la liberté de lancer une alerte.

260. Le dispositif d'alerte est principalement destiné aux salariés ou aux collaborateurs, anciens ou actuels, afin de les responsabiliser dans le processus de contrôle de conformité. Ce dispositif d'alerte est une pratique « éthique »⁶³² de contrôle interne dont la mise en œuvre requiert la réalisation de certains critères tenant à la personne du lanceur d'alerte (1) et à l'objet de l'alerte (2).

1- Les critères tenant à la personne du lanceur d'alerte

261. Une personne physique (mais bientôt les personnes morales aussi). Selon la

opérations de vérification effectuées. Enfin, peuvent être collectées les informations relatives aux suites données à l'alerte.

La CNIL précise que les faits recueillis doivent être strictement limités aux actes visés par le dispositif d'alerte c'est-à-dire ceux entrant dans le champ d'application de la Loi dite Sapin II. Elle ajoute que la prise en compte d'un signalement ne doit s'appuyer que sur des données formulées de manière objective, en rapport direct avec le périmètre du dispositif de signalement et strictement nécessaires à la vérification des faits allégués. Enfin, elle précise que les formulations utilisées pour décrire la nature des faits signalés doivent faire apparaître leur caractère présumé.

⁶³¹ V., CNIL, délibération n° 2017-191 du 22 juin 2017 portant modification de la délibération n° 2005-305 du 8 décembre 2005 portant autorisation unique de traitements automatisés de données à caractère personnel mis en œuvre dans le cadre de dispositifs d'alerte professionnelle (AU-004), *op. cit.*

⁶³² S. CHARREIRE-PETIT et J. SURPLY-MEYER, « Le déploiement de l'alerte éthique en France : de nouveaux enjeux pour le gouvernement d'entreprise », *op. cit.*, p. 86.

définition du lanceur d'alerte donnée par la Loi dite Sapin II, le lanceur d'alerte doit être une personne physique⁶³³. Les personnes morales sont-elles exclues du dispositif d'alerte ? Pas vraiment. En réalité, toute personne physique ou morale peut déclencher une alerte. Les syndicats, les associations et les organisations non gouvernementales qui sont des acteurs actifs en matière d'alerte peuvent ainsi avoir accès au dispositif d'alerte. Seulement, à la différence des personnes physiques, les personnes morales ne bénéficient pas de la protection du dispositif d'alerte. En conséquence, les personnes morales ne sont pas tenues de respecter la procédure de signalement des lanceurs d'alertes personne physique. Cette différenciation de régime entre lanceurs d'alerte personne physique et personne morale paraît absurde, car les personnes morales peuvent subir des répressions au même titre que des personnes physiques. De surcroît, l'exclusion des personnes morales de la protection du dispositif d'alerte n'est pas de nature à les encourager à lancer l'alerte alors que ce sont des acteurs clés dans le signalement des pratiques illégales ou immorales.

262. Cependant, cette exclusion des personnes morales devrait bientôt prendre fin. Une proposition de Loi organique visant la création de l'inspection générale de la protection des lanceuses et lanceurs d'alerte et une proposition de Loi ordinaire, visant la protection effective des lanceuses et lanceurs d'alerte, viennent d'être déposées à l'Assemblée nationale⁶³⁴. Ces deux textes examinés en séance publique le 5 mars 2020 s'inscrivent dans la continuité de la Loi dite Sapin II et de la transposition prochaine de la Directive du 23 octobre 2019, relative à la protection des personnes qui signalent des violations du droit de l'Union⁶³⁵.

263. Aux termes de l'article 1^{er} de la proposition de Loi visant la protection des lanceuses et lanceurs d'alerte, « [...] *Un lanceur d'alerte est une personne physique ou morale qui révèle ou signale par écrit ou par oral, de manière désintéressée et de bonne foi, un crime*

⁶³³ La Loi dite Sapin II ne vise que les personnes physiques, V. à ce propos, V. MALABAT et G. AUZERO, « Les lanceurs d'alerte », in « Études en la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité », LGDJ 2018, p. 673 et s., spéc. p. 677.

⁶³⁴ Proposition de Loi n° 2591 du 15 janvier 2020, visant à la création de l'inspection générale de la protection des lanceuses et lanceurs d'alerte. Proposition de Loi n° 2600 du 21 janvier 2020, visant la protection effective des lanceuses et lanceurs d'alerte.

Ces propositions de loi ont désormais été adoptées avec quelques modifications. V., Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *JORF* n°0068 du 22 mars 2022, Texte n°2 ; Loi organique n° 2022-400 du 21 mars 2022 visant à renforcer le rôle du Défenseur des droits en matière de signalement d'alerte, *JORF* n°0068 du 22 mars 2022, Texte n°1 ; Décret n° 2022-1284 du 3 octobre 2022 relatif aux procédures de recueil et de traitement des signalements émis par les lanceurs d'alerte et fixant la liste des autorités externes instituées par la loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *JORF* n°0230 du 4 octobre 2022, Texte n° 6.

⁶³⁵ Directive n° 2019/1937 du Parlement européen et du Conseil, 23 octobre 2019, *JOUE* n° L305/17 du 26 novembre 2019.

ou un délit, une violation grave et manifeste (supprimé) d'un engagement international régulièrement ratifié ou approuvé par la France, d'un acte unilatéral d'une organisation internationale pris sur le fondement d'un tel engagement, de la Loi ou du règlement, un acte ou une omission qui va à l'encontre de l'objet ou de la finalité des règles de droit en vigueur ou une menace ou un préjudice graves pour l'intérêt général, dont elle a eu personnellement connaissance [...] ». Avec cette nouvelle définition, le lanceur d'alerte devrait simplement être doté de la personnalité juridique.

264. La nouvelle Loi du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte écarte les personnes morales de la définition du lanceur d'alerte⁶³⁶ contrairement à la proposition de loi. Toutefois, les personnes qui portent assistance aux lanceurs d'alerte sont désormais qualifiées de « *facilitateurs* » et bénéficient d'un statut protecteur. Ils sont définis comme « *toute personne physique ou toute personne morale de droit privé à but non lucratif qui aide un lanceur d'alerte à effectuer un signalement ou une divulgation dans le respect des articles 6 et 8 (...)* »⁶³⁷. Les personnes morales de droit privé à but non lucratif peuvent donc bénéficier du dispositif d'alerte à condition de porter assistance au lanceur d'alerte personne physique. De même, le législateur autorise les acteurs internes d'une personne morale ayant un lien contractuel avec l'entité concerné par l'alerte, à faire un signalement⁶³⁸. Les personnes morales de droit privé, par le biais de leurs acteurs internes, peuvent lancer une alerte. Si le législateur écarte les personnes morales de la définition du lanceur d'alerte, il les autorise sous certaines conditions à bénéficier du dispositif de protection. Le législateur fait tout de même preuve d'une incohérence concernant les personnes habilitées à lancer une alerte. Dès lors que la personne morale de droit privé à but non lucratif bénéficie du dispositif de protection en portant assistance, rien n'empêche qu'elle puisse bénéficier de cette protection en étant lanceuse d'alerte. De plus, elle agit *a priori*, de manière désintéressée (en raison de son caractère non lucratif) et de bonne foi comme l'impose le législateur aux personnes physiques.

265. Du désintéressement financier du lanceur d'alerte à l'absence de contrepartie financière directe. La loi Sapin II disposait que le lanceur d'alerte devrait agir de manière désintéressée. Agir de manière désintéressée doit s'entendre comme un désintéressement

⁶³⁶ V., Art. 1 de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op. cit.*

⁶³⁷ Art. 2 de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op. cit.*

⁶³⁸ Art. 3, I, 2° de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op. cit.*

financier⁶³⁹, c'est-à-dire que le lanceur d'alerte ne doit pas tirer un avantage financier de l'alerte émise⁶⁴⁰. Cette exigence reflète la jurisprudence de la Cour Européenne des Droits de l'Homme pour laquelle un acte motivé par un grief, une animosité personnelle ou encore par la perspective d'un avantage personnel ne justifie pas un niveau de protection élevé⁶⁴¹. L'exigence d'un désintéressement financier n'est pour autant pas partagée de l'autre côté de l'atlantique. Spécialement aux États-Unis, la Loi Dodd-Frank du 21 juillet 2010 permet de récompenser une personne fournissant une information à l'origine d'une sanction pécuniaire d'au moins un million de dollars. La *Securities and exchange commission* (SEC) a ainsi reçu, depuis 2010, quatorze mille signalements et alloué cent sept millions de dollars à trente-trois lanceurs d'alerte⁶⁴². En 2014, une personne a perçu trente millions de dollars⁶⁴³. Cette pratique qui consiste à récompenser financièrement le lanceur d'alerte, lorsque son signalement engendre comme sanction, le versement d'une importante somme financière par l'auteur de l'infraction, a été également adoptée en Allemagne. À titre d'exemple, les autorités du Land allemand de la Rhénanie du Nord Westphalie ont acheté des informations relatives à des pratiques bancaires indélicates pour un coût de 18 millions d'euros, pour un retour de plus de 6 milliards d'euros⁶⁴⁴. Si le remboursement financier peut être considéré comme un motif incitatif à lancer une alerte, il n'en demeure pas moins que le résultat visé consiste à siffler la fin d'une pratique illicite et manifestement contraire à l'intérêt général. Le remboursement financier n'est donc en rien un préjudice pour le dispositif d'alerte. Le lanceur d'alerte n'aurait pas eu recours au dispositif s'il était uniquement animé par l'appât du gain. Il serait beaucoup plus facile pour lui de vendre ses informations à l'auteur de l'infraction ou à un concurrent.

266. Par ailleurs, le remboursement financier ne doit pas être perçu comme le prix d'une vente. Juridiquement, il n'y avait pas une offre de vente d'informations, mais plutôt une compensation financière au risque pris par le lanceur d'alerte. Mais à partir du moment où le remboursement financier est perçu comme le prix d'une vente, corrélativement, il est aussi perçu comme le prix d'une prestation de service. En ce sens, la nouvelle loi du 21 mars 2022 sur la protection des lanceurs d'alerte remplace le terme « *désintéressement* »

⁶³⁹ J.-C. RODA, « À propos de l'alerte éthique », Journ. Sociétés, janv. 2017, p. 22 s.

⁶⁴⁰ F. BARRIÈRE, « Les lanceurs d'alerte », Rev. sociétés 2017, p. 191.

⁶⁴¹ CEDH, 12 févr. 2008, n° 14277/04, Guja c/ Moldavie, *op. cit.*

⁶⁴² É. ALT, « De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 », La Semaine Juridique Edition Générale n° 4, 23 Janvier 2017, doct. 90.

⁶⁴³ SEC, *SEC Whistleblower Program surpasses \$100 Million in Awards*: <https://www.sec.gov/>

⁶⁴⁴ É. ALT, « De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 », *op. cit.*

par « *sans contrepartie financière directe* ». En imposant l'absence de contrepartie financière directe comme critère de protection du lanceur d'alerte, la loi exclue du dispositif d'alerte, les personnes qui sont rémunérées consécutivement à l'exercice d'une activité professionnelle d'alerte.

267. Doit-on exclure les professionnels de l'alerte du dispositif d'alerte ? Agir sans contrepartie financière directe impliquerait également que le lanceur d'alerte ne doit pas avoir pour activité professionnelle d'alerter ou de faire connaître des comportements répréhensibles comme c'est le cas des inspecteurs du travail, des magistrats et des journalistes⁶⁴⁵. Il est tout à fait compréhensible d'exclure les professionnels de l'alerte du dispositif des lanceurs d'alerte « *profane* ». Les lanceurs d'alerte professionnels disposent de leur propre dispositif d'alerte et de protection. Cependant, cette exclusion n'est que relative. En effet, il peut arriver que le professionnel de l'alerte puisse bénéficier de la protection du dispositif d'alerte par extension de la protection dont bénéficie l'auteur de l'alerte ou lorsque la protection du dispositif d'alerte professionnelle est insuffisante. À titre d'illustration, les faits ayant conduit à l'arrêt de la Chambre criminelle de la Cour de Cassation le 17 octobre 2018⁶⁴⁶ semblent très intéressants.

268. Dans cet arrêt, un administrateur réseau de la société Tefal, disposant d'un accès professionnel aux systèmes informatiques de l'entreprise, et une inspectrice du travail, ont été poursuivis devant le tribunal correctionnel d'Annecy par la société respectivement, pour atteinte au secret des correspondances émises par voie électronique, accès et maintien frauduleux dans un système de traitement automatisé de données et pour recel d'atteinte au secret des correspondances émises par voie électronique et violation du secret professionnel. Ces poursuites faisaient suite à l'enquête diligentée sur la plainte déposée, le 20 décembre 2013, par la société Tefal, elle-même consécutive à la publication de documents internes confidentiels, les 3 et 12 décembre 2013, sur un compte Facebook déclarant refuser « *la casse de l'inspection du travail* », sur le site internet de la Confédération nationale du travail et dans le journal l'Humanité⁶⁴⁷. En effet, au lieu de transmettre ces éléments au procureur

⁶⁴⁵ B. QUERENET-HAHN et A. RENARD, « Le régime de protection des lanceurs d'alerte issu de la Loi Sapin 2 », Cahiers de droit de l'entreprise n° 1, Janvier 2018, dossier 3 ; F. BARRIÈRE, « Les lanceurs d'alerte », *op. cit.*

⁶⁴⁶ Cass. crim., 17 octobre 2018, n° 17-80.485, D. 2019. 101, avis R. SALOMON ; *ibid.* 105, note L. SAENKO ; *ibid.* 2320, note. G. ROUJOU DE BOUBÉE ; RSC 2019. 121, obs. E. DREYER ; D. 2019. 105, AJ pénal 2018. 574, obs. M.-C. SORDINO ; RSC 2018. 921, obs. A. CERF-HOLLENDER ; JCP 2018. 1208, obs. J.-M. BRIGANT ; Légipresse 2018, n° 366, p. 637, note E. DERIEUX ; Gaz. Pal. 4 déc. 2018, n° 42, p. 20, avis R. SALOMON.

⁶⁴⁷ R. SALOMON, « L'inspecteur du travail est-il un lanceur d'alerte comme les autres ? », D. 2019, p. 101.

de la république pour qu'il puisse apprécier l'opportunité de poursuites, l'inspectrice les communiqua au Conseil national de l'inspection du travail en même temps qu'à des organisations syndicales du ministère du Travail⁶⁴⁸. Son objectif était double : en premier lieu, il s'agissait de passer outre les pressions dont elle prétendait faire l'objet de la part de son directeur départemental (qui aurait souhaité entraver les investigations concernant la société ainsi mise en cause) et, en second lieu, il s'agissait d'éviter la poursuite de la source de l'information qui, tout en étant impliquée dans les faits, cherchait à y mettre fin en les dénonçant⁶⁴⁹.

269. Le salarié, qui se disait en conflit avec son employeur et pensait faire l'objet d'un projet de licenciement, a déclaré avoir fait des recherches dans le répertoire « *ressources humaines* », et y avoir découvert des documents révélant des pressions exercées par la direction de l'entreprise sur le supérieur de l'inspectrice du travail, avoir contacté celle-ci, sur sa boîte mail professionnelle, et lui avoir transmis une copie des documents litigieux, sur une boîte personnelle, sans lui faire connaître son identité⁶⁵⁰. Quant à l'inspectrice du travail chargée du secteur dans lequel était implantée la société Tefal, elle s'est plainte d'avoir été invitée par sa hiérarchie à se montrer moins rigide avec ladite société, a admis avoir reçu les pièces transmises par le salarié et a déclaré les avoir adressées au Conseil national de l'inspection du travail, comme caractérisant une atteinte à son indépendance professionnelle, avec copie à plusieurs organisations syndicales du département⁶⁵¹.

270. Dans un jugement du 4 décembre 2015⁶⁵², le Tribunal correctionnel d'Annecy a déclaré les prévenus coupables. Ces derniers ont interjeté appel. Dans son arrêt du 16 novembre 2016⁶⁵³, la Cour d'Appel de Chambéry a relaxé le salarié du seul chef d'accès frauduleux dans un système de traitement automatisé de données, confirme le jugement en ses autres dispositions pénales et civiles, et dispense l'inspectrice du travail de l'inscription de la condamnation au bulletin n° 2 de son casier judiciaire⁶⁵⁴. Les deux requérants ont alors

⁶⁴⁸ E. DREYER, « Impunité du lanceur d'alerte et protection des sources de l'information », RSC 2019, p. 121.

⁶⁴⁹ *Ibid.*

⁶⁵⁰ R. SALOMON, « L'inspecteur du travail est-il un lanceur d'alerte comme les autres ? », *op. cit.*

⁶⁵¹ *Ibid.*

⁶⁵² T. corr. Annecy, 4 déc. 2015, n° 1396/2015.

⁶⁵³ C.A. Chambéry, 16 novembre 2016, n° 16/00045.

⁶⁵⁴ Pour l'inspectrice du travail, les magistrats du second degré ont estimé qu'« il n'est pas discutable que [l'inspectrice du travail] a eu connaissance, en raison de ses fonctions d'inspecteur du travail, d'un certain nombre d'informations à caractère secret ; qu'il est constant qu'elle les a transmis à des organisations syndicales divers documents confidentiels émanant des cadres dirigeants de la société T., documents obtenus frauduleusement, ce qu'elle n'ignorait pas ». La cour d'appel caractérise ainsi tant l'élément matériel que l'élément moral du délit : selon elle, les informations litigieuses n'ont pas été utilisées par la prévenue dans l'exercice de ses fonctions (pour informer au besoin le ministère public) mais à des fins privées (sans que le respect des droits de la défense puisse être

formé individuellement un pourvoi en cassation. Mais le salarié s'est par la suite désisté de son pourvoi, ce dont le président de la chambre criminelle lui a donné acte, par Ordonnance du 24 février 2017. Sur les moyens du pourvoi de l'inspectrice du travail, celle-ci a fait valoir (sur le premier délit) que les informations ainsi révélées n'étaient pas confidentielles, de sorte que le délit ne pouvait être constitué. Par ailleurs, elle a ajouté (sur les deux délits) que le bénéfice de la Loi nouvelle sur les lanceurs d'alerte devrait lui être accordé et que les prétendues tentatives d'intimidation dont elle faisait l'objet suffisaient à justifier qu'elle en appelle à des autorités notamment syndicales pour la protéger.

271. La Chambre criminelle de la Cour de Cassation infirme la décision rendue par la Cour d'Appel de Chambéry au visa de l'article 112-1, al. 3, du Code Pénal ainsi que de l'article 7 de la Loi dite Sapin II créant l'article 122-9 du même Code. Pour elle, « *la situation de la prévenue n'a pas été examinée au regard de l'article 7 de la Loi du 9 décembre 2016 susvisée, qui a institué, à compter du 11 décembre 2016, une nouvelle cause d'irresponsabilité pénale au bénéfice de la personne ayant, dans certaines conditions, porté atteinte à un secret protégé par la Loi* », « *il y a lieu, dès lors, de procéder à un nouvel examen de l'affaire au regard de ces dispositions plus favorables* ».

272. À la lecture de cette décision, il convient de retenir d'abord que la Cour de Cassation rappelle qu'une nouvelle loi pénale plus clémentaire que l'ancienne est d'application immédiate⁶⁵⁵. Ainsi, le dispositif de la Loi Sapin II (en attendant l'adoption des deux propositions de loi précitées) peut donc, rétroactivement s'appliquer parce qu'il n'y a pas encore eu dans cette affaire, une décision ayant autorité de la chose jugée⁶⁵⁶. Plus important encore, la Loi dite Sapin II introduit un nouveau fait justificatif⁶⁵⁷. Ensuite, en considérant que cette loi va s'appliquer au cas d'espèce, les nouveaux juges du fond pourront examiner si l'inspectrice

invoqué car aucune procédure n'était engagée contre elle). Dès lors, « la transmission de ces documents litigieux à des organisations syndicales ne pouvait qu'alimenter les vives tensions existant au sein de l'entreprise »

⁶⁵⁵ Art. 112-1, al. 3 du C. pén. : « les dispositions nouvelles s'appliquent aux infractions commises avant leur entrée en vigueur et n'ayant pas donné lieu à une condamnation passée en force de chose jugée lorsqu'elles sont moins sévères que les dispositions anciennes ».

⁶⁵⁶ J. PRADEL, « Droit pénal général », Cujas, coll. Référence, 22^e éd., 2019, n° 180. Sur l'application immédiate d'une nouvelle Loi douce à une affaire en cours d'instance v., Cass. crim., 15 septembre 2015, n° 14-86.135, D. 2015. 1842, et 2465, obs. G. ROUJOU DE BOUBÉE ; Cass. crim., 13 janvier 2016, n° 14-84.200 ; Cass. crim., 2 mars 2016, n° 13-80.810 ; Cass. crim., 22 juin 2016, n° 15-87.133 ; Cass. crim., 28 mars 2017, n° 14-87.597 ; Cass., Ass. plén., 22 novembre 2002, n° 92-82.460, Bull., ass. plén., n° 2 ; D. 2003. 108 ; Rev. sociétés 2003. 359, note B. BOULOC ; RSC 2003. 325, obs. B. BOULOC ; RTD com. 2003. 390, obs. B. BOULOC ; Cass. crim., 14 octobre 2014, n° 13-85.779, D. 2014. 2113 ; RSC 2014. 800, obs. D. BOCCON-GIBOD.

⁶⁵⁷ V., Cass. crim., 13 avril 2010, n° 09-84.583, Bull. crim. n° 67 ; CCE 2010. Comm. n° 89, obs. A. LEPAGE ; AJ pénal 2010. 337, obs. G. ROYER ; Gaz. Pal. 2010. 2, p. 2388, obs. St. DETRAZ ; Cass. crim., 8 juin 2010, n° 09-86.626, Bull. crim. n° 104 ; AJ pénal 2010. 445 ; RSC 2010. 941, obs. J.-F. RENUCCI ; *ibid.* 2011. 87, obs. E. FORTIS.

du travail est en droit de bénéficier de la protection du dispositif d'alerte. Bien évidemment, elle pourrait en bénéficier si la pression qu'elle a subie de la part de sa hiérarchie est avérée. Certes, le transfert des informations confidentielles d'une société à une confédération syndicale ne se justifie pas au regard de la qualité des informations et l'inaptitude de la confédération syndicale à recevoir ces genres d'informations. Toutefois, l'argument selon lequel l'inspectrice du travail a envoyé ces documents à une confédération syndicale pour se protéger peut s'entendre, car elle craignait des représailles pour sa carrière. En effet, outre le procureur de la république, l'organe habilité à recevoir ces informations devrait être l'inspection générale de protection des lanceurs et lanceuses d'alerte. Or, au moment des faits, cette institution n'existait pas. Elle vient tout juste d'être créée par la Loi organique n° 2022-400 du 21 mars 2022. Enfin, si l'inspectrice du travail ne bénéficie pas d'une protection du dispositif d'alerte, elle peut tout de même bénéficier des conséquences avantageuses de l'application du dispositif d'alerte au salarié, auteur de la soustraction frauduleuse des documents confidentiels. Rappelons que ce dernier s'est désisté de son pourvoi. Cette circonstance, qui a certes pour effet de rendre sa condamnation pénale définitive, ne saurait interdire à l'inspectrice qui a maintenu son recours et dont les droits ne sauraient être affectés par une décision propre à son coprévenu, de contester l'existence de l'infraction d'origine ayant procuré les documents dont le recel lui est imputé, en tant que nécessaire condition préalable de ce dernier délit⁶⁵⁸. Sous réserve de sa bonne foi, ce qui n'est pas une évidence, le salarié devrait bénéficier du dispositif d'alerte. Cette protection devrait en théorie exonérer le salarié⁶⁵⁹ et en conséquence l'inspectrice du travail des infractions qui leur sont reprochées.

273. La bonne foi du lanceur d'alerte. L'exigence de bonne foi du lanceur d'alerte requiert que celui-ci puisse agir sans intention de nuire. Un concurrent ne saurait donc bénéficier du dispositif d'alerte. Cette exigence de bonne foi est confirmée par la Cour Européenne des Droits de l'Homme, dans son arrêt *Guja contre Moldavie*. Dans cet arrêt, la Cour affirme qu'elle « *n'aperçoit aucune raison de penser que le requérant était motivé par le désir de tirer un avantage personnel de son acte, qu'il nourrissait un grief personnel à l'égard de son employeur ou [d'un tiers], ou qu'il était mû par une quelconque autre intention cachée* ». L'exigence de bonne foi, prévue dans la Loi dite Sapin II et la nouvelle Loi

⁶⁵⁸ R. SALOMON, « L'inspecteur du travail est-il un lanceur d'alerte comme les autres ? », *op. cit.*

⁶⁵⁹ Cette exonération n'est que théorique, car elle entraîne des conséquences juridiques pour l'inspectrice du travail. En pratique, le salarié ne peut plus se prévaloir du dispositif d'alerte, car la décision de sa condamnation a acquis l'autorité de la chose jugée.

visant la protection des lanceurs d'alerte est un critère permettant de bénéficier de la protection du dispositif d'alerte. Dans le cadre de l'arrêt du 17 octobre 2018, il semblerait que le salarié serait en conflit avec son entreprise pour le paiement de ses heures supplémentaires. Dans ses recherches de documents pouvant concerner son futur litige, il avait découvert des pièces sur lesquelles figurait le nom d'une inspectrice du travail à qui il a transmis des documents confidentiels. Le salarié aurait donc agi dans l'intention de nuire, car il nourrissait un grief personnel contre son employeur. Ce grief caractérise plutôt sa mauvaise foi au regard de la définition de la bonne foi de la jurisprudence européenne précédemment citée. Cependant, selon un auteur, la notion de bonne foi conditionne la légitimité de l'alerte à un élément subjectif, et non au seul intérêt objectif pour la société de la divulgation d'une information⁶⁶⁰. L'indulgence du dispositif d'alerte sur le critère de bonne foi peut s'expliquer par la gravité des informations qui peuvent faire l'objet de l'alerte et dont a personnellement connaissance le lanceur d'alerte.

274. L'obligation d'avoir personnellement connaissance de l'objet de l'alerte à l'exception de celui obtenu dans le cadre professionnel. Les personnes ayant obtenu des informations dans le cadre de leur profession peuvent lancer une alerte par la voie interne. Ils ne sont pas tenus d'avoir personnellement connaissance de l'objet de l'alerte. Il s'agit : des membres du personnel, des actionnaires ou associés, des membres des organes sociaux de direction ou de contrôle, des collaborateurs extérieurs et occasionnels, des sous-traitants et des cocontractants⁶⁶¹. Toutes les personnes précédemment citées sont les parties prenantes de l'entreprise. En autorisant les parties prenantes à faire un signalement interne afin de faire cesser l'acte irrégulier, le législateur préserve l'entreprise contre les conséquences désastreuses de cet acte. L'alerte permet à l'entreprise d'être informée de l'irrégularité de l'acte et de prendre toutes les mesures nécessaires pour y mettre fin.

En dehors du cadre professionnel, le lanceur d'alerte doit être le premier à avoir signalé les faits ou les informations objet de l'alerte pour bénéficier du dispositif de protection. Cette condition exclut la personne qui relaie l'alerte d'un tiers, du dispositif de protection. Néanmoins, elle n'exclut pas la personne qui d'une manière ou d'une autre a contribué au signalement du lanceur d'alerte. La personne ayant porté assistance au lanceur d'alerte bénéficie

⁶⁶⁰ E. ALT, « De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 », *op. cit.*

⁶⁶¹ Art. 3, I, 2° de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op.cit.*

de la protection du dispositif d'alerte. Il convient également de préciser, que seront protégées par le dispositif d'alerte, les personnes qui ont effectué des signalements distincts liés à un même objet d'alerte.

2- Les critères tenant à l'objet de l'alerte

275. Une information grave et avérée, objet de l'alerte. La Loi dite Sapin II prévoit un champ d'application assez large des faits pouvant faire l'objet d'une alerte. Ces faits doivent être avérés et peuvent porter sur certains secrets protégés par la loi à l'exception des secrets professionnels ou de défense nationale. À condition qu'elle soit adoptée comme telle par l'Assemblée Nationale, la proposition de Loi sur la protection des lanceurs et lanceuses d'alerte prévoit de modifier l'article 6 de la Loi Sapin II afin d'étendre le champ *ratione materiae* du dispositif d'alerte. En effet, la proposition de Loi envisage que « *La révélation ou le signalement mentionnés (...) peut porter sur toute information relative aux faits mentionnés (...) y compris des soupçons raisonnables, concernant des violations effectives ou potentielles qui se sont produites ou sont susceptibles de se produire dans l'organisation au sein de laquelle l'auteur du signalement travaille ou a travaillé [...]* »⁶⁶².

276. Certains auteurs⁶⁶³ sont septiques par rapport à la relativité des informations pouvant faire l'objet d'alerte. En effet, la prise en compte des informations relatives ne convainc pas totalement, car elle repose sur une large part d'appréciation ou d'interprétation du lanceur d'alerte lui-même ou au besoin du référent déontologue susceptible d'apporter son concours dans une telle situation⁶⁶⁴. De plus, la divulgation d'informations "relatives" peut entraîner des conséquences désastreuses sur l'image de la personne concernée notamment sur les performances des personnes morales. D'après la nouvelle Loi du 21 mars 2022, le lanceur d'alerte doit divulguer « *des informations portant sur un crime, un délit, une menace ou un préjudice pour l'intérêt général, une violation ou une tentative de dissimulation d'une violation d'un engagement international régulièrement ratifié ou approuvé par la France, d'un acte unilatéral d'une organisation internationale pris sur le fondement d'un tel engagement, du droit de l'Union européenne, de la loi ou du règlement* »⁶⁶⁵. Le législateur

⁶⁶² Proposition de Loi n° 2600 du 21 janvier 2020, visant la protection effective des lanceuses et lanceurs d'alerte, article 1^{er}, n° 10.

⁶⁶³ P. VILLENEUVE, « Protection des lanceurs d'alerte et création de l'inspection générale de la protection des lanceuses et lanceurs d'alerte : une ambition et des promesses », La Semaine Juridique Administrations et Collectivités territoriales n° 9, 2 Mars 2020, p. 13.

⁶⁶⁴ *Ibid.*

⁶⁶⁵ Art. 1 de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op. cit.*

remplace le terme « *relative* » par « *portant* » et énumère des faits, objet de l’alerte qui ont un caractère suffisamment grave pour qu’ils soient au moins avérés. Les porteurs de fausse alerte s’exposent donc à des poursuites judiciaires pour diffamation ou dénonciation calomnieuse. De même, les lanceurs d’alerte qui signalent des faits relevant du secret professionnel sont exclus du dispositif et pourront être poursuivis pour violation du secret professionnel.

277. L’exception des secrets médicaux, de défense nationale et des relations entre un avocat et son client. Les signalements des faits couverts par le secret de défense nationale, le secret médical ou le secret des relations entre un avocat et son client ne rentrent pas en principe dans le champ *rationae materiae* du dispositif d’alerte. Toutefois, la loi a prévu les circonstances dans lesquels certains faits qui sont en principe proscrits du dispositif d’alerte sont exceptionnellement couverts par ce dispositif. En ce qui concerne les secrets de défense nationale, la Loi du 21 mars 2022 modifie l'article L. 4122-4 du Code de la Défense⁶⁶⁶. Un militaire qui lance une alerte conformément aux dispositions de la précédente loi ne peut être sanctionné ou faire l’objet d’une mesure discriminatoire. Une protection similaire est accordée aux membres des forces de sécurité par le Code de la Sécurité Intérieure en son article 861-3, II.

278. Quant aux médecins, ils peuvent également bénéficier du dispositif d’alerte pour des faits non couverts par le secret professionnel. C’est le cas notamment en matière de dénonciation d’essais cliniques, des risques d’exposition à un médicament ou des résultats d’enquêtes épidémiologiques. À l’instar des médecins, les avocats sont également soumis au respect du secret professionnel⁶⁶⁷. Toutefois, ils sont tenus à la déclaration de soupçons. Il s’agit d’une obligation d’alerte dont le manquement est pénalement sanctionné. La Cour Européenne des Droits de l’Homme a jugé que cette obligation ne portait pas une atteinte disproportionnée au secret professionnel, car la loi ne l’impose que dans des activités éloignées de la mission de défense⁶⁶⁸. Outre les secrets médicaux, de défense nationale et des relations entre un avocat et son client, tous les autres secrets y compris ceux protégés par la loi peuvent être divulgués à des conditions : que la divulgation soit nécessaire et proportionnée à la sauvegarde des intérêts en cause, qu’elle intervient dans le respect des

⁶⁶⁶ Art. 7 de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d’alerte, *op. cit.*

⁶⁶⁷ Art. 2.1. du Code de déontologie des avocats : « (...) le secret professionnel de l’avocat est d’ordre public. Il est général, absolu et illimité dans le temps »

⁶⁶⁸ CEDH, 6 déc. 2012, M. c/ France, n° 12323/11, JurisData n° 2012-027926 ; JCP G 2012, act. 1419, obs. C. PICHERAL.

procédures de signalement définies par la loi et que la personne répond aux critères de définition du lanceur d'alerte⁶⁶⁹. Ce dernier doit signaler des faits de nature criminelle, délictuelle, des violations graves d'engagements internationaux et plus largement de l'intérêt général pour être couvert par le dispositif d'alerte.

279. Crime et délit. La Loi dite Sapin II précise que l'alerte doit avoir notamment pour objet « *un crime ou un délit* ». Toutes les infractions ne peuvent donc pas faire l'objet d'alerte. Les pratiques faisant l'objet de contraventions sont ainsi exclues du champ *rationae materiae* du dispositif d'alerte. En ne retenant que les crimes et délits, le législateur limite les faits pouvant faire l'objet d'alerte. Il est question en général de faits pénalement graves. La violation des engagements internationaux peut également faire l'objet d'alerte.

280. Violation d'un engagement international. Est également concernée par l'objet d'alerte, « *[toute] violation ou [toute] tentative de dissimulation d'une violation d'un engagement international régulièrement ratifié ou approuvé par la France, d'un acte unilatéral d'une organisation internationale pris sur le fondement d'un tel engagement, du droit de l'Union européenne, de la loi ou du règlement* »⁶⁷⁰. La référence aux conventions internationales est une reprise partielle des articles 4 et 5 de la Loi organique n° 2011-333 du 29 mars 2011 relative au Défenseur des droits⁶⁷¹. En visant toute convention internationale, sans se limiter à celles portant sur la lutte contre la corruption, la loi ouvre un champ relativement large. Pourront donc être concernées, les conventions internationales sur la protection de l'environnement, la lutte contre le blanchiment d'argent, la lutte contre le travail des enfants et autres. Le législateur intègre aussi le droit de l'Union européenne. Ainsi, la violation des textes européens, notamment ceux relatifs à la responsabilité sociale de l'entreprise peut faire l'objet d'alerte. Les entreprises se retrouvent donc dans l'obligation de porter une attention particulière au respect des textes internationaux, communautaires et nationaux. Avant la modification de Loi Sapin II par la Loi du 21 mars 2022, le législateur faisait référence à une « *violation grave et manifeste* » des conventions internationales. Cette expression suscitait une interrogation. Comment un lanceur d'alerte pourrait-il apprécier la gravité d'une violation des conventions internationales ? Dorénavant, la simple violation des textes peut faire l'objet d'alerte. En conséquence, les entreprises se retrouveront de plus

⁶⁶⁹ Art. 122-9 du C. pén.

⁶⁷⁰ Art. 1 de la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op. cit.*

⁶⁷¹ Art. 4 et 5 de la Loi n° 2011-333 du 29 mars 2011 relative au Défenseur des droits, *JORF* du 30 mars 2011, p. 5497.

en plus exposées à toute dénonciation et peuvent faire l'objet d'alerte en cas de menace ou préjudice pour l'intérêt général.

281. Menace ou préjudice pour l'intérêt général. En plus des crimes, des délits, des violations des conventions internationales, la loi ajoute également aux faits pouvant faire l'objet d'alerte, les violations ou préjudices pour l'intérêt général. Le Conseil d'État présente la notion d'intérêt général comme pragmatique et évolutive : « *idée neuve il y a deux cents ans, contestée aujourd'hui, l'intérêt général doit retrouver suffisamment de vigueur et de légitimité pour contribuer à éclairer les fins de la société dans le siècle à venir* »⁶⁷². L'objectif visé par la loi en se référant à l'intérêt général est de permettre que des cas comparables à celui d'Antoine DELTOUR puissent être pris en considération. Ce lanceur d'alerte avait en effet dénoncé un mécanisme de rescrits fiscaux légal au Luxembourg, mais portant un préjudice grave aux intérêts économiques d'autres États de l'Union Européenne⁶⁷³. Dans ce cas précis, le lanceur d'alerte dénonce un préjudice grave pour l'intérêt général de l'Union Européenne et non celui du Luxembourg. On peut donc raisonnablement se poser la question de savoir jusqu'où s'étend l'intérêt général. S'agit-il de l'intérêt d'une communauté ? D'une nation ? D'un continent ? Ou encore du monde ? En tout état de cause, le lanceur d'alerte qui signale des faits qui portent atteinte à l'intérêt général pourra bénéficier de la protection du dispositif d'alerte.

B- Protection renforcée du lanceur d'alerte

282. Signalement ou révélation. Pour bénéficier de la protection du dispositif, le lanceur d'alerte doit avoir effectué un signalement c'est-à-dire une divulgation qui intervient soit en interne au sein d'une organisation ou d'une entreprise, soit auprès d'une autorité extérieure. Le signalement se transforme en une révélation lorsque la divulgation est rendue publique notamment dans la presse ou dans les réseaux sociaux. Le signalement obéit à une procédure bien déterminée à laquelle devra se conformer le lanceur d'alerte.

283. Procédure de signalement : une liberté d'expression progressive. Le fondement juridique du signalement d'un lanceur d'alerte est sa liberté d'expression. Seulement cette dernière n'est pas absolue. La Loi dite Sapin II a instauré une procédure légale de signalement de l'alerte graduée, composée de trois niveaux. Le premier niveau consiste à signaler

⁶⁷² Conseil d'État, « Réflexions sur l'intérêt général », Rapport public 1999, Études et document n°50, p. 357.

⁶⁷³ É. ALT, « De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 », *op. cit.*

l'alerte à son supérieur hiérarchique ou à un référent désigné dans le dispositif d'alerte. Ce premier niveau de signalement « *ne peut concerner qu'une personne employée par l'organisme en cause ou (...) un collaborateur extérieur [à] cet organisme* »⁶⁷⁴. En cas de silence du supérieur hiérarchique ou du référent désigné dans un « *délai raisonnable* », le lanceur d'alerte peut passer au second niveau qui consiste à signaler l'alerte auprès des autorités administratives ou judiciaires ou encore aux ordres professionnels. Si ces derniers ne réagissent pas non plus au signalement dans un délai de trois mois, le lanceur d'alerte peut passer au troisième niveau en révélant au public l'objet du signalement. Cette procédure de signalement graduée permet à la fois d'éviter des divulgations abusives et d'éviter l'étouffement des informations par une hiérarchie éventuellement complice.

284. Procédure de signalement auprès du Défenseur des droits. Outre cette procédure de signalement gradué, toute personne peut adresser son signalement au Défenseur des droits pour être orientée vers l'organisme approprié. Le Défenseur des droits pourra alors guider le lanceur d'alerte dans ses démarches de signalement et de protection du dispositif d'alerte. Cette possibilité de saisir le défenseur des droits est offerte à tous, particulièrement aux lanceurs d'alertes externes à une entreprise ou aux lanceurs d'alertes qui sont rattachés à une administration et qui ne peuvent évidemment pas saisir un supérieur hiérarchique ou un référent. Le signalement auprès du Défenseur des droits est fortement encouragé par les Lois du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection effective des lanceurs d'alerte et visant à renforcer le rôle du Défenseur des droits en matière de signalement d'alerte. Ces textes qualifient le signalement auprès du défenseur des droits, de signalement externe et le distingue du signalement interne. Sous certaines conditions, le lanceur d'alerte peut faire un signalement public sans pour autant faire un signalement interne et externe.

285. Exception à la procédure de signalement interne. Par exception à la procédure de signalement gradué ou signalement interne, « *en cas de danger grave et imminent* »⁶⁷⁵, le signalement est directement adressé à l'autorité judiciaire, à l'autorité administrative ou aux ordres professionnels. Ce signalement peut concomitamment être rendu public. De même, le lanceur d'alerte peut divulguer « *publiquement des informations obtenues dans le cadre de ses activités professionnelles en cas de danger imminent ou manifeste pour l'intérêt général, notamment lorsqu'il existe une situation d'urgence ou un risque de préjudice*

⁶⁷⁴ CC., 8 décembre 2016, n° 2016-741 DC, *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, Texte n° 4, considérant 7.

⁶⁷⁵ Art. 8, III de la Loi Sapin II modifié par la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022.

irréversible »⁶⁷⁶.

286. Sanction en cas d'obstruction d'un signalement. Pour éviter toutes obstructions au signalement, la loi prévoit que « *toute personne qui fait obstacle, de quelque façon que ce soit, à la transmission d'un signalement aux personnes et organismes mentionnés aux deux premiers alinéas (...) de l'article 8 [de ladite Loi] est punie d'un an d'emprisonnement et de 15 000 € d'amende* »⁶⁷⁷. Dès que le signalement est effectué dans le respect de la procédure et des critères requis, son auteur bénéficie de la protection (1) du dispositif d'alerte même si, à bien des égards, ce dispositif présente quelques insuffisances (2).

1- La protection du lanceur d'alerte

287. Protection par le respect des règles de confidentialité. L'article 9 de la Loi dite Sapin II instaure un délit de violation de confidentialité protégeant l'identité du lanceur d'alerte, la personne visée par l'alerte et les faits, objet de l'alerte. La confidentialité des faits et de l'identité des personnes concernées permet à ces derniers de ne pas subir les conséquences notamment négatives qui peuvent découler de la publication des faits tant qu'ils n'ont pas été vérifiés. Le manquement à cette obligation de garder confidentielle l'identité du lanceur d'alerte et de la personne visée par l'alerte est puni de 2 ans d'emprisonnement et de 30 000 euros d'amende⁶⁷⁸. Cette sanction, doublement supérieure à celle qui sanctionne l'atteinte au secret professionnel (un an et 15 000 € d'amende)⁶⁷⁹, permet de dissuader toutes initiatives susceptibles de révéler l'identité du lanceur d'alerte et des personnes concernées par le signalement. Malgré son effet dissuasif, cette sanction n'offre pas les mêmes garanties que l'anonymisation des signalements.

288. L'anonymisation des signalements participe grandement à la confidentialité de l'identité du lanceur d'alerte qui ne serait connue que par une seule autorité. C'est la raison pour laquelle les lanceurs d'alerte privilégient le recours à un syndicat, à un journaliste ou à une organisation non gouvernementale capable de porter l'alerte en protégeant leur identité. Cependant, l'efficacité de cette protection par confidentialité dépend de la nature de l'anonymisation. En effet, dans son guide relatif à la sécurité des données à caractère personnel, la CNIL distingue les concepts d'anonymisation irréversible de l'anonymisation

⁶⁷⁶ *Ibid.*

⁶⁷⁷ Art 13 de la Loi Sapin II modifié par la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022.

⁶⁷⁸ Art. 9, II de la Loi Sapin II modifié par la Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022.

⁶⁷⁹ Art. 226-13 du C. pén.

réversible⁶⁸⁰. Le premier consiste à supprimer tout caractère identifiant à un ensemble de données et en conséquence toutes les informations directement et indirectement identifiantes d'une personne physique rendant ainsi impossible toute réidentification des personnes concernées alors que le deuxième encore appelé « *pseudonymisation* », consiste à remplacer un identifiant (ou plus généralement des données à caractère personnel) par un pseudonyme sans empêcher la réidentification ou l'étude de corrélations en cas de besoin⁶⁸¹. Cette dernière est la plus répandue en raison de son caractère réversible permettant au besoin d'établir le lien entre l'ensemble de données et leur auteur originaire. Certes l'anonymisation réversible n'offre pas une confidentialité absolue au lanceur d'alerte, mais elle semble la plus adaptée à la procédure d'alerte parce que les identités du lanceur d'alerte et de la personne visée par l'alerte peuvent être communiquées aux autorités judiciaires à tout moment s'ils en font la demande et sans le consentement des personnes concernées par l'alerte. La « *pseudonymisation* » n'étant pas une anonymisation irréversible, l'identité du lanceur d'alerte peut être révélée avec son consentement ou malgré lui. Dès lors que la confidentialité de l'identité du lanceur d'alerte n'est plus préservée, la loi prévoit d'autres méthodes de protection pour le lanceur d'alerte.

289. Protection contre les mesures de rétorsion et discriminations. La protection offerte par le dispositif d'alerte va bien au-delà de la préservation de la confidentialité de l'identité du lanceur d'alerte⁶⁸². La protection phare dont bénéficie le lanceur d'alerte est l'interdiction des mesures de rétorsion et discrimination d'un employeur contre son stagiaire ou son salarié. Il faut préciser que cette protection ne concerne que les lanceurs d'alerte qui sont ou ont été contractuellement liés à l'entreprise visée par l'alerte, à l'exception des délégués du personnel ou des membres du comité économique et social qui ont leur propre dispositif d'alerte⁶⁸³. Ainsi, par mesure de protection, aucun lanceur d'alerte ne peut être écarté d'une procédure de recrutement, de l'accès à un stage ou à une période de formation professionnelle, ou encore, être licencié ou sanctionné au titre du signalement de l'alerte⁶⁸⁴.

⁶⁸⁰ CNIL, Guide « La sécurité des données personnelles », 2010.

⁶⁸¹ B. QUERENET-HAHN et A. RENARD, « Le régime de protection des lanceurs d'alerte issu de la Loi Sapin 2 », *op. cit.*

⁶⁸² Sur la protection du lanceur d'alerte, v., O. LECLERC, « La protection du lanceur d'alerte », in « *Au cœur des combats juridiques - Pensées et témoignages de juristes engagés* », E. DOCKÈS (dir.), Dalloz, coll. Thèmes et commentaires, 2007, p. 287 ; M.-J. GOMEZ-MUSTEL et R. DE QUENAUDON, « Alerte professionnelle », in « *Dictionnaire critique de la RSE* », N. POSTEL et R. SOBEL (dir.), *op. cit.* ; S. SLAMA, « Le lanceur d'alerte, une nouvelle figure du droit public ? », AJDA, n°39, 2014, p. 2232.

⁶⁸³ Sur le dispositif d'alerte des institutions représentatives du personnel, v., M. MORAND et P.-Y. VERKINDT, « La diffusion à l'initiative des tiers. La protection des lanceurs d'alerte », in « *L'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY ET J. THÉRON (dir.), *op. cit.*, p. 20 et s.

⁶⁸⁴ Art. L. 1121- 2 et L. 1132-3-3 du C. trav.

En conséquence, toutes les décisions défavorables ou sanctions disciplinaires prises par l'employeur à l'encontre du lanceur d'alerte par suite de son signalement seront nulles de plein droit. Cette protection est particulièrement importante et efficace en cas de licenciement du lanceur d'alerte qui, dans ce cas, est réputé n'avoir jamais été prononcé. La nullité du licenciement d'un salarié lanceur d'alerte a été confirmée par la jurisprudence de la Cour de Cassation au motif : qu' « *en raison de l'atteinte qu'il porte à la liberté d'expression, en particulier au droit pour les salariés de signaler les conduites ou actes illicites constatés par eux sur leur lieu de travail, le licenciement d'un salarié prononcé pour avoir relaté ou témoigné, de bonne foi, de faits dont il a eu connaissance dans l'exercice de ses fonctions et qui, s'ils étaient établis, seraient de nature à caractériser des infractions pénales, est atteint de nullité* »⁶⁸⁵. Cette position de la Cour de Cassation, favorable au lanceur d'alerte, s'inscrit dans le prolongement des décisions de la Cour Européenne des Droits de l'Homme qui considèrent que les sanctions prises à l'encontre de salariés ayant critiqué le fonctionnement d'un service ou divulgué des conduites ou des actes illicites constatés sur leur lieu de travail constituent une violation à leur droit d'expression au sens de l'article 10-1 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme⁶⁸⁶.

290. Le licenciement d'un salarié lanceur d'alerte étant nul, le contrat de travail se poursuit et le salarié peut demander sa réintégration. À défaut d'être réintégré, le salarié peut choisir de faire valoir son droit à une indemnité de rupture à laquelle s'ajoute une indemnité réparant l'intégralité du préjudice résultant du caractère illicite du licenciement d'un montant au moins égal à six mois de salaire⁶⁸⁷. Bien évidemment, le salarié lanceur d'alerte peut perdre la protection juridique dont il bénéficie lorsqu'il est démontré qu'il était animé de mauvaise foi en lançant l'alerte.

291. Protection par renversement de la charge de la preuve. Selon les éléments de faits, le salarié lanceur d'alerte bénéficie d'une présomption simple de bonne foi. Il revient donc à l'employeur de démontrer la mauvaise foi de son salarié ou, de démontrer que les mesures qu'il a prises, notamment le licenciement du salarié par exemple, se justifient par des éléments autres que le signalement, dès lors que le salarié lanceur d'alerte a agi de bonne

⁶⁸⁵ Cass. soc., 30 juin 2016, n° 15-10.557, D. 2016. 1740, note J.-P. MARGUÉNAUD et J. MOULY ; RDT 2016. 566, obs. P. ADAM ; RJS 2016/10, n°612 ; SSL 2016, n°1730, p. 11, obs. CHAMPEAUX ; JSL 2016, n° 415-5, obs. TISSANDIER ; JCP S 2016. 1381, obs. DUCHANGE.

⁶⁸⁶ CEDH, 18 octobre 2011, *Sosinowska*, n° 10247/09 ; CEDH, 12 février 2008, *Guja c/ Moldavie*, n° 14277/04, *op. cit.*

⁶⁸⁷ É. ALT, « De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 », *op. cit.*

foi. Ce renversement de la charge de la preuve est de nature à renforcer la protection du lanceur d'alerte. Toutes ces mesures de protection ne visent que les lanceurs d'alerte qui sont des salariés, des stagiaires ou des collaborateurs de la personne morale visée par l'alerte. Toutefois, les autres lanceurs d'alerte ne sont pas exclus du dispositif de protection. Ils bénéficient de l'irresponsabilité pénale de l'article 122-9 du Code Pénal et peuvent également bénéficier d'une assistance dans le cadre de leur protection.

292. Possibilité future d'une protection par assistances. L'article 20 de la Directive du 16 avril 2019 prévoit que le lanceur d'alerte devra avoir droit à une assistance juridique, financière et psychologique. Il s'agit là d'une protection supplémentaire que certains auteurs qualifient de fondamentale⁶⁸⁸. En substance, cet article 20 de la Directive n'apportera rien de nouveau au droit français de la protection des lanceurs d'alerte, car la Loi Sapin II avait déjà prévu une telle assistance du Défenseur des droits. Cependant, l'assistance du Défenseur des droits est bien moindre par rapport à celle prévue par la Directive.

293. Protection limitée du Défenseur des droits. Le Défenseur des droits assure une protection active des lanceurs d'alerte. Il a, pour mission, entre autres, de veiller au respect des droits des lanceurs d'alertes. À cette fin, la Loi organique n° 2016-1690 du 9 décembre 2016 relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte avait prévu en son article unique que le Défenseur des droits peut « *orienter vers les autorités compétentes toute personne signalant une alerte dans les conditions fixées par la Loi, de veiller aux droits et libertés de cette personne* »⁶⁸⁹. Par ailleurs, il avait été prévu que le défenseur des droits, pourra « *accorder une aide financière ou un secours financier à un lanceur d'alerte qui engage une action en justice en vue de faire reconnaître une mesure défavorable à son encontre au seul motif d'un signalement* »⁶⁹⁰. Mais cette dernière compétence a été censurée par le Conseil Constitutionnel au motif que « *le défenseur des droits n'a pas pour attribution d'apporter lui-même une aide financière qui pourrait s'avérer nécessaire, aux personnes qui peuvent le saisir* »⁶⁹¹.

294. Pour le Conseil Constitutionnel, si les dispositions de l'article 71-1 de la

⁶⁸⁸ W. FEUGERE, « La protection des lanceurs d'alerte, un enjeu sociétal », Cahiers de droit de l'entreprise n° 3, Mai 2019, éditorial 3.

⁶⁸⁹ Loi organique n° 2016-1690 du 9 décembre 2016 relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte, *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, texte n° 1.

⁶⁹⁰ Art. 14 de la Loi dite Sapin II.

⁶⁹¹ CC, 8 décembre 2016, n° 2016-741 DC, *op. cit.*, considérants 136 et 137. Sur cette décision, v., M.-C. SORDINO, « Lanceur d'alerte et droit pénal : entre méfiance et protection ? », *Rev. sociétés* 2017, p. 198.

Constitution française missionnent le Défenseur des droits à veiller au respect des droits et libertés, en aidant toute personne s'estimant victime d'une discrimination, à identifier les procédures adaptées à son cas, les aides financières ne sont pas en revanche visées par le texte. Cette interprétation du Conseil est incohérente et inadaptée à la mission du Défenseur des droits. En effet, la mission ultime de ce dernier étant de garantir le respect des droits et libertés, le Défenseur des droits se retrouverait alors dans l'incapacité d'exercer sa mission lorsqu' une personne, financièrement démunie, sollicite son aide afin de faire valoir ses droits devant les tribunaux. Il est opportun de rappeler au Conseil que le principe de gratuité du service public de la justice n'est pas absolu. Si c'était le cas, la décision du Conseil Constitutionnel pourrait se justifier. Malheureusement, l'accès à la justice n'est pas toujours gratuit et donc, exclure les aides financières de celles qui peuvent être apportées par le Défenseur des droits est un handicap considérable pour celui-ci. Par cette décision, le Conseil Constitutionnel, prive partiellement le Défenseur des droits, des moyens pouvant lui permettre d'assurer l'effectivité de sa mission de protection⁶⁹². Toutefois, il est important de comprendre cette décision.

295. Si un lanceur d'alerte qui ne dispose pas de moyens financiers conséquents sollicite l'aide du Défenseur des droits, ce dernier n'est pas en droit d'apporter directement une aide financière et ne peut qu'orienter le lanceur d'alerte. Pour défendre ses droits devant les tribunaux, le lanceur d'alerte devra solliciter l'aide juridictionnelle afin d'être représenté par un avocat. Ainsi, selon le Conseil Constitutionnel, restreindre l'aide du Défenseur des droits aux seuls actes de guide n'empêche pas le lanceur d'alerte d'avoir accès à la justice même avec des moyens financiers limités ou inexistant, pour faire valoir ses droits. Seulement, en limitant ses missions aux seuls actes d'orientation ou de suggestion, le Défenseur des droits doit être requalifié de guide juridique, car il n'exerce pas sa fonction de défendre les droits. De plus, cette position du Conseil Constitutionnel ne renforce pas la protection des lanceurs d'alerte, notamment ceux qui ne sont pas des salariés et par conséquent, elle ne favorise pas les signalements.

La nouvelle Loi organique du 21 mars 2022 visant à renforcer le rôle du Défenseur des droits à corriger les imperfections de la Loi organique n° 2016-1690 du 9 décembre 2016 tout en respectant la position du Conseil Constitutionnel. La Loi organique n° 2011-333 du 29 mars 2011 relative au Défenseur des droits modifiée par celle du 21 mars 2022 dispose

⁶⁹² É. ALT, « De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 », *op. cit.*

désormais que « *Le Défenseur des droits est chargé : (...) D'informer, de conseiller et d'orienter vers les autorités compétentes toute personne signalant une alerte dans les conditions fixées par la loi et de défendre les droits et libertés des lanceurs d'alerte ainsi que des personnes protégées dans le cadre d'une procédure d'alerte* »⁶⁹³. La nouvelle loi renforce les compétences du Défenseur des droits en l'autorisant à orienter, conseiller et défendre les droits du lanceur d'alerte et des personnes l'ayant assisté. À cette fin, la nouvelle loi organique crée un adjoint au Défenseur des droits chargé de l'accompagnement des lanceurs d'alerte.

296. Protection renforcée du lanceur d'alerte par la création d'un adjoint au Défenseur des droits consacré aux lanceurs d'alerte. Les missions de l'adjoint au Défenseur des droits consistent à recevoir les signalements, fournir un retour d'informations et assurer un suivi des signalements dans le cadre de la procédure de signalement externe. Il peut être également saisi par toute personne pour rendre un avis sur sa qualité de lanceur d'alerte et des droits qui en découlent⁶⁹⁴. Avec la création d'un adjoint au Défenseur des droits, la procédure d'alerte sera mieux traitée et son auteur pourra bénéficier d'une assistante complète et une protection effective. Le Défenseur des droits devient l'acteur central des procédures d'alerte. Il passe ainsi d'une simple mission d'orientation à un véritable rôle d'analyse, de traitement, de suivi pour lequel il établit des canaux de signalement externes indépendants pour la réception et le traitement des informations et alertes et d'audit et d'inspection⁶⁹⁵. Si l'adjoint au Défenseur des droits vient renforcer le dispositif d'alerte notamment externe, sa création témoigne de l'insuffisance du dispositif d'alerte précédent.

2- Les limites du dispositif d'alerte

297. Les limites relatives à l'objet de l'alerte. La mise en place d'un dispositif d'alerte interne dépend de la taille de l'entreprise⁶⁹⁶. En dépit des thèmes standards comme les crimes et les délits, les très grandes entreprises doivent élaborer des dispositifs d'alerte permettant d'alerter sur l'environnement, la violation des droits des humains, ce qui n'est pas le cas des entreprises moyennes. Cette différence de régime entre les moyennes et les très

⁶⁹³ Art. 4, 5° de la Loi organique n° 2011-333 du 29 mars 2011 relative au Défenseur des droits, *JORF* n°0075 du 30 mars 2011, Texte n°1, modifié par Loi organique du 21 mars 2022 visant à renforcer le rôle du Défenseur des droits, *op cit*.

⁶⁹⁴
⁶⁹⁵ P. VILLENEUVE, « Protection des lanceurs d'alerte et création de l'inspection générale de la protection des lanceuses et lanceurs d'alerte : une ambition et des promesses », *op. cit*.

⁶⁹⁶ V., paragraphe n° 259 et s.

grandes entreprises ne favorise pas une uniformisation du dispositif d'alerte. Or, l'ambition de la Loi dite Sapin II était d'ériger un dispositif général du lanceur d'alerte, en supprimant par conséquent les nombreuses protections éparses et incomplètes qui lui préexistaient⁶⁹⁷. Par ailleurs, les conséquences d'une atteinte sur l'environnement ou sur la santé publique ne varient pas en fonction de la taille des entreprises. Il est donc inadéquat de réserver certains domaines pouvant faire l'objet d'alerte aux seules grandes entreprises. Cette incohérence du dispositif d'alerte s'étend également à la procédure.

298. Les limites relatives à la procédure de l'alerte. Avant la Loi du 21 mars 2022, le dispositif d'alerte n'était pas sans ambiguïté. La procédure de signalement interne était source de confusion spécialement lors du passage du premier au deuxième niveau. Selon la procédure de signalement interne, l'alerte peut être effectuée premièrement auprès du supérieur hiérarchique ou du référent prévu par le dispositif. Si ces derniers ne réagissent pas dans un « *délai raisonnable* », le lanceur d'alerte peut passer au deuxième niveau en alertant les autorités administratives ou judiciaires ou encore les ordres professionnels. Qu'entend-on par « *délai raisonnable* » dont le terme déclenche la mise en œuvre de la seconde étape ? Il y a dans ce terme, une volonté du législateur de ne pas préciser une durée. Seulement, en l'absence de précision, le législateur ouvre la porte à l'interprétation et par voie de conséquence, à la confusion. Ce délai raisonnable doit être de trois mois, car c'est cette même durée qui est prévue par la loi lors du passage du deuxième (alerte aux autorités) au troisième niveau (rendre publique l'alerte). Pour certains auteurs, ce délai de trois mois est trop court⁶⁹⁸. Toutefois, dès lors que l'alerte émise de bonne foi, signale des faits répréhensibles, ceux-ci ne peuvent perdurer dans le temps. La durée de trois mois paraît suffisante pour traiter le signalement et faire cesser les actes répréhensibles. En ce sens, le Décret d'application de la Loi du 21 mars 2022 précise que le signalement interne et externe ne peut rester sans réponse au-delà d'un délai de trois mois⁶⁹⁹. Concernant, le signalement externe, le texte accorde un délai dérogatoire de six mois maximums lorsque les faits signalés sont particulièrement graves et difficiles à prouver⁷⁰⁰. En pratique, dès la réception du signalement, la première « *urgence* » est d'en accuser réception le plus rapidement possible

⁶⁹⁷ P. LAGESSE et V. ARMILLEI, « Le statut du lanceur d'alerte. État des lieux et proposition de Directive européenne », *Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires* n° 2, Avril 2019, étude 64.

⁶⁹⁸ *Ibid.*

⁶⁹⁹ Art. 4, III et art. 10, III du Décret n° 2022-1284 du 3 octobre 2022 relatif aux procédures de recueil et de traitement des signalements émis par les lanceurs d'alerte et fixant la liste des autorités externes instituées par la loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *op.cit.*

⁷⁰⁰ Art. 10, III du Décret n° 2022-1284 du 3 octobre 2022.

afin que son auteur comprenne qu'il est pris au sérieux, évitant ainsi qu'il ne s'oriente vers les niveaux supérieurs avant que l'entreprise n'ait eu le temps de procéder aux investigations nécessaires⁷⁰¹. Le décret précédemment cité impose à cet effet, à l'entité mise en cause de répondre au lanceur d'alerte dans les sept jours suivant la réception du signalement⁷⁰².

299. Par ailleurs, il est difficile dans une entreprise, de faire un signalement sans être identifié. L'employeur disposant de son pouvoir disciplinaire peut en faire usage, mais à charge pour lui de rapporter la preuve que la sanction est motivée par des faits distincts et indépendants de l'alerte. Pour protéger les intérêts de la société et du salarié lanceur d'alerte, il est conseillé au premier de ne pas se précipiter pour sanctionner le salarié afin de ne pas s'exposer au paiement des dommages et intérêts, en plus des salaires en cas de licenciement sans cause réelle et sérieuse. Pour le deuxième, il lui est conseillé de signaler les faits, objet de l'alerte, simultanément à son supérieur hiérarchique ou au référent, et au défenseur des droits afin que son signalement ne soit pas en vain et qu'il puisse bénéficier de la protection du statut de lanceur d'alerte. Le dispositif d'alerte ne crée donc pas un conflit d'intérêts et participe au contraire, à la protection des entreprises.

300. Protection de l'entreprise à travers le dispositif d'alerte. Dans la mise en œuvre du dispositif d'alerte, les intérêts des entreprises et ceux du lanceur d'alerte ne s'opposent pas. Dès lors que l'alerte est graduée et confidentielle, révéler un manquement permet d'y mettre fin et l'entreprise et ses équipes en seront les premiers bénéficiaires⁷⁰³. Si personne ne dénonce les faits pouvant faire l'objet d'alerte, le manquement perdurera, au détriment des femmes et hommes qui sont les forces vives de l'entreprise, au détriment de l'entreprise elle-même et de ses partenaires, clients, investisseurs et au détriment de l'intérêt général⁷⁰⁴. L'alerte doit être perçue comme un engagement responsable de la société et de ses acteurs (salariés, dirigeants, actionnaires, etc.) en vue de contrôler constamment les informations et les actes de la personne morale, avant le contrôle spécifique des informations contenues dans le rapport de gestion.

⁷⁰¹ P. LAGESSE et V. ARMILLEI, « Le statut du lanceur d'alerte. État des lieux et proposition de Directive européenne », *Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires* n° 2, Avril 2019, étude 64.

⁷⁰² Art. 4, I, du Décret n° 2022-1284 du 3 octobre 2022.

⁷⁰³ W. FEUGERE, « La protection des lanceurs d'alerte, un enjeu sociétal », *op. cit.*

⁷⁰⁴ *Ibid.*

Paragraphe II – Le contrôle des informations sociales et environnementales contenues dans le rapport annuel de gestion.

301. Contrôle des actionnaires lors de l’assemblée générale annuelle. Le rapport de gestion auquel est associée la déclaration de performance extra-financière est communiqué aux actionnaires afin que ceux-ci puissent contrôler l’exactitude et la pertinence des informations contenues dans ce rapport lors de l’assemblée générale annuelle. Mais en raison d’une part, de l’absentéisme des actionnaires qui est désormais corrigé par le devoir des actionnaires d’exercer leur droit de vote et la souplesse des procédures de vote par correspondance, et d’autre part, de l’incompétence des actionnaires en matière non financière, le contrôle exercé par ces derniers s’effectue sur la base des contrôles effectués par des acteurs supra-sociaux (A) et les organes sociaux de la société (B).

A – Le contrôle des acteurs supra-sociaux

302. Pour éviter que l’information extra-financière requise pour un certain nombre de sociétés ne se résume à une opération de pure communication, sa publication doit être crédible et permettre une comparaison des données. À cette fin, l’information extra-financière fait l’objet de contrôle par des acteurs supra-sociaux⁷⁰⁵ c’est-à-dire des acteurs qui sont liés à la société par la loi et dont la mission consiste à contrôler en toute indépendance les informations contenues dans la déclaration de performance extra-financière. Au premier rang de ces acteurs supra-sociaux se trouve l’organisme tiers indépendant (1) dont la mission est de contrôler et certifier les informations sociales, sociétales, environnementales et de gouvernances délivrées par l’entreprise. Outre l’organisme tiers indépendant, le commissaire aux comptes (2) dont la mission première est de vérifier et certifier les comptes sociaux peut être amené à vérifier des informations de nature extra-financière.

1- Le contrôle d’un organisme tiers indépendant (OTI)

303. C’est à partir de la Loi NRE de 2001, que certaines sociétés notamment cotées ont eu l’obligation de communiquer en matière sociale et environnementale. Mais l’absence de contrôle fut le principal reproche formulé par la doctrine à l’égard de cette loi. C’est ainsi que la Loi Grenelle II et son Décret d’application sont venus corriger cette insuffisance en imposant la vérification des informations extra-financière par un organisme tiers

⁷⁰⁵ T. com. Paris, 9 mai 1969, Gaz. Pal. 1969, I, 315.

indépendant (OTI). Pour exercer sa mission de contrôle (b), ce dernier doit préalablement obtenir son accréditation (a).

a- L'accréditation de l'OTI

304. Compétence de l'OTI. Il ressort de l'article R. 225-105-2-I du Code de commerce que « *L'organisme tiers indépendant mentionné [...] est désigné, selon le cas, par le directeur général ou le président du directoire, pour une durée qui ne peut excéder six exercices, parmi les organismes accrédités à cet effet par le Comité français d'accréditation (COFRAC) ou par tout autre organisme d'accréditation signataire de l'accord de reconnaissance multilatéral établi par la coordination européenne des organismes d'accréditation* ». Le texte subordonne la compétence de l'OTI à une attestation d'accréditation délivrée par un organisme national ou européen. Cette autorisation préalable de l'OTI lui confère une légitimité sur les questions extra-financières. Au-delà de cette légitimité, soumettre l'exercice de l'OTI à une accréditation démontre l'importance des informations extra-financières non seulement pour les marchés financiers et les investisseurs en particulier, mais également, pour comparer la performance extra-financière des sociétés concernées.

305. Pour éviter que ces informations ne constituent qu'un outil de marketing et garantir leur crédibilité, le pouvoir réglementaire a encadré la mission de leur contrôle en garantissant une compétence incontestable du contrôleur. La vérification de cette compétence fait précisément l'objet d'une accréditation qui doit s'entendre comme une « *attestation délivrée par une tierce partie, ayant rapport à un organisme d'évaluation de la conformité, constituant une reconnaissance formelle de la compétence de ce dernier à réaliser des activités spécifiques d'évaluation de la conformité* »⁷⁰⁶. Une fois l'accréditation obtenue, l'OTI est habilité à exercer sa mission de contrôle dès sa désignation.

306. Dualité du mode de désignation de l'OTI. Il ressort de l'article précédemment cité, que l'organisme chargé de contrôler les informations extra-financières est désigné par le directeur général ou le président de l'organe chargé de la gestion de la société. Cette désignation par l'organe dirigeant est contestable, car l'OTI est chargé de contrôler les informations extra-financières fournies par l'organe dirigeant. La désignation du contrôleur par le contrôlé laisse supposer que l'OTI (le contrôleur) doit rendre compte à l'organe

⁷⁰⁶ Cette définition est issue de la norme ISO/CEI 17000, cité par, D. BARLOW, « Les nouvelles obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale », Recueil Dalloz 2012, p.1502.

dirigeant (le contrôlé) de sa mission de contrôle, ce qui a pour conséquence de remettre en cause l'indépendance de l'OTI.

307. Concernant les sociétés à mission créées par la Loi Pacte, il est également prévu au nouvel article L. 210-10, 4°, du Code de commerce que « *l'exécution des objectifs sociaux et environnementaux mentionnés au 2° fait l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant, selon des modalités et une publicité définie par Décret en Conseil d'État* ». Ce Décret a été publié le 2 janvier 2020⁷⁰⁷ et donne la possibilité aux sociétés à mission de préciser dans leur statut, l'organe qui sera chargé de désigner l'OTI⁷⁰⁸. À défaut, ce dernier est désigné par l'organe en charge de la gestion⁷⁰⁹. Contrairement aux autres sociétés soumises à la déclaration de performance extra-financière, les sociétés à mission ont la possibilité de prévoir dans leurs statuts, l'organe habilité à désigner l'OTI. Les sociétés à mission peuvent ainsi prévoir que l'OTI sera désigné par les actionnaires en assemblée générale ou par le conseil d'administration ou de surveillance, sachant que le seul organe qui serait à la fois légitime et garantir une indépendance de l'OTI est l'assemblée générale des actionnaires. Cette différence du mode de désignation peut s'expliquer par le caractère missionnaire de la société à mission d'une part, et l'objectif d'assurer à l'instar du comité de mission, l'indépendance de l'OTI à l'égard de l'organe de gestion d'autre part.

308. Une indépendance relative de l'OTI. Pour éviter tout soupçon de connivence entre l'OTI et l'organe dirigeant qui a une responsabilité directe dans l'élaboration de l'information soumise à vérification, il aurait été préférable de prévoir une désignation par l'assemblée générale à l'image des commissaires aux comptes. En effet, comme ces derniers, l'OTI transmet son rapport directement aux actionnaires. Dès lors que l'OTI doit rendre compte de sa mission de contrôle des informations extra-financières à l'assemblée générale, il paraît logique qu'il soit désigné par cette assemblée. Même si l'OTI est soumis aux incompatibilités prévues à l'article L. 822-11 du Code de commerce qui rappelle les conditions d'indépendance des commissaires aux comptes, sa désignation par l'organe dirigeant rend dubitatif son rapport. Ce rapport peut donc être légitimement contesté devant le juge qui devra se prononcer sur l'impartialité et la fiabilité de la mission de contrôle exercée par

⁷⁰⁷ Décret n° 2020-1 du 2 janvier 2020 relatif aux sociétés à mission, *JORF* n°0002 du 3 janvier 2020, texte n° 19.

⁷⁰⁸ Art. R. 210-21, II, al.1 du C. com.

⁷⁰⁹ *Ibid.*

l'OTI.

b- La mission de contrôle de l'OTI

309. Une mission triptyque. La Loi prévoit que le rapport de l'OTI comprend essentiellement trois étapes à savoir : une attestation sur les informations que devrait comporter la déclaration de performance non financière, un avis motivé sur la conformité de cette déclaration et les diligences qu'il a mises en œuvre pour conduire sa mission de vérification. Pour certifier les données sociétales et environnementales délivrées par la société, l'OTI doit se référer à l'arrêté du 13 mai 2013⁷¹⁰ modifié par celui du 14 septembre 2018⁷¹¹ qui détermine les modalités de chaque étape du contrôle.

310. L'attestation de l'OTI. Le premier contrôle qu'effectue l'OTI consiste à vérifier si la déclaration de performance non financière comprend toutes les informations requises par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce. L'attestation renvoie donc à la complétude de l'information délivrée par la société. Pour Catherine MALECKI, l'attestation de l'OTI est le « *premier filtre* » du recensement des informations non financières⁷¹². Concrètement l'OTI compare la liste des informations mentionnées dans le rapport de gestion prévu à l'article L. 225-102 du Code de commerce à la liste prévue à l'article R. 225-105-1 du même Code et signale, le cas échéant, les informations omises et non assorties des explications prévues au troisième alinéa de l'article R. 225-105 du même Code⁷¹³. IL s'agit là d'un contrôle de la règle *report or explain*. L'OTI se contente ici de faire un bilan sur les informations non financières divulguées dans le rapport de gestion et de signaler l'omission d'informations sans pour autant donner des explications pertinentes sur cette omission. La simple mention d'une omission d'information peut paraître légère comme contrôle de l'information extra-financière, mais l'OTI est tenu de donner son avis sur les explications justifiant l'omission de certaines informations. Par ailleurs, l'OTI doit prendre en compte, le cas échéant, les bonnes pratiques professionnelles pouvant être formalisées dans un référentiel sectoriel pour donner son avis sur les explications relatives à l'absence de certaines

⁷¹⁰ Arrêté du 27 décembre 2013 portant homologation de la norme d'exercice professionnel relative aux prestations relatives aux informations sociales et environnementales entrant dans le cadre des diligences directement liées à la mission de commissaires aux comptes, *JORF* n°0304 du 31 décembre 2013, p. 22271, texte n° 5.

⁷¹¹ Arrêté du 14 septembre 2018 modifiant l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission, *JORF* n°0218 du 21 septembre 2018, texte n° 14.

⁷¹² C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable », *op. cit.*, p. 159.

⁷¹³ Art. A. 225-2 al. 1 du C. com.

informations⁷¹⁴. Si l'avis de l'OTI n'est pas favorable aux motivations justifiant l'absence de certaines informations, les actionnaires, à qui est destiné le rapport de l'OTI, sont en droit de demander plus d'explications aux organes de direction sur l'omission d'informations extra-financières.

311. L'avis motivé de l'OTI. Il s'agit du principal contrôle effectué par l'OTI. C'est l' « *étape-reine* » du processus de vérification des informations non financières⁷¹⁵. L'avis motivé consiste pour l'OTI à vérifier la sincérité des informations figurant dans le rapport de gestion et à émettre son avis motivé. Pour délivrer cet avis, l'OTI s'assure de la mise en place par la société de processus de collecte visant à l'exhaustivité et à la cohérence des informations devant être mentionnées dans la déclaration⁷¹⁶. S'il identifie des irrégularités au cours de sa mission, il les décrit⁷¹⁷. Ce contrôle de l'OTI est très important, car il certifie ou pas, les informations contenues dans la déclaration de performance extra-financière. À cette fin, l'OTI exprime son avis motivé en déclarant : soit qu'il n'a pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la conformité de la déclaration aux dispositions de l'article R. 225-105 du Code de commerce et la sincérité des informations fournies ; soit que la conformité de la déclaration ou la sincérité des informations fournies appellent de sa part des réserves, décrites dans son rapport ; soit qu'il lui est impossible d'exprimer une conclusion sur la déclaration⁷¹⁸. L'avis de l'OTI est donc déterminant pour le contrôle exercé par les actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle, mais aussi pour la qualification de société à mission. Au sein de cette dernière, l'OTI doit indiquer si la société respecte ou non les objectifs qu'elle s'est fixés⁷¹⁹. S'il rend un avis défavorable sur la mission que s'est assignée la société, celle-ci pourra être sanctionnée et faire l'objet d'une injonction de supprimer la mention « *société à mission* » de tous ces documents. Qu'il s'agisse d'une société à mission ou d'une société soumise à la déclaration de performance non financière, l'OTI doit préciser les diligences effectuées pour assurer sa mission de contrôle.

312. Les diligences mises en œuvre par l'OTI. L'article A. 225-4 du Code de commerce précise qu' « *[a]u titre des diligences qu'il a mises en œuvre pour conduire sa mission,*

⁷¹⁴ Art. A. 225-2 al. 2 du C. com.

⁷¹⁵ C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable », *op. cit.*

⁷¹⁶ Art. A. 225-3, I, al. 1 du C. com.

⁷¹⁷ *Ibid.*

⁷¹⁸ Art. A. 225-3, II du C. com.

⁷¹⁹ Sur le contrôle des sociétés à mission par l'organisme tiers indépendant, v., E. MASSET, « Décret n° 2020-1 du 2 janvier 2020 relatif aux sociétés à mission : la fusée peut désormais décoller ! », *Rev. sociétés* 2020, p.207.

l'organisme tiers indépendant présente : [l]a preuve de son accréditation ; [l]es travaux accomplis, le périmètre couvert et, pour les données chiffrées, les taux de couverture des informations testées ; [l]es moyens mobilisés et le calendrier et la durée de sa mission ; [l]e nombre d'entretiens qui ont été conduits et [l]e périmètre de ses travaux lorsque la société établit des comptes consolidés ». Ainsi l'OTI doit présenter toutes les actions menées dans le cadre de sa mission afin de se protéger contre la recherche éventuelle de sa responsabilité dans le processus de vérification. En matière environnementale, la responsabilité de l'OTI peut d'office être écartée lorsque le contrôle est effectué par un vérificateur environnemental.

313. Contrôle du vérificateur environnemental. L'intervention de l'OTI n'est pas requise lorsqu'une société se conforme volontairement au Règlement (CE) n° 1221/2009 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2009 concernant la participation volontaire des organisations à un système communautaire de management environnemental et d'audit (EMAS)⁷²⁰. La déclaration signée par le vérificateur environnemental conformément aux dispositions 8 et 9 de l'article 25 de ce Règlement, annexée au rapport de gestion, vaut avis de l'OTI sur les informations environnementales⁷²¹. Il s'en déduit qu'en dehors des informations environnementales, l'intervention de l'OTI demeure nécessaire pour les informations sociales et sociétales⁷²². Cet allègement du processus de contrôle n'empêche pas l'OTI de rendre son avis motivé et de se prononcer sur la fiabilité des informations fournies à la fin du contrôle.

314. Clôture et pertinence du contrôle de l'OTI. L'OTI clôt le contrôle par son avis motivé sur la sincérité des informations en déclarant : soit qu'il n'a pas relevé d'anomalie significative de nature à mettre en cause la sincérité des informations présentées ; soit que la sincérité des informations présentées appelle de sa part des réserves, décrites dans son rapport. S'il l'estime utile, l'OTI peut par ailleurs attirer, par des observations, l'attention sur des éléments relatifs aux procédures utilisées ou au contenu de certaines informations, aux fins d'en améliorer la fiabilité. Les missions de contrôle de l'OTI sont multiples et d'une grande importance. En effet, son avis sera déterminant pour la société, ses dirigeants et ses

⁷²⁰ Règlement (CE) n° 1221/2009 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2009 concernant la participation volontaire des organisations à un système communautaire de management environnemental et d'audit (EMAS), abrogeant le Règlement (CE) no 761/2001 et les décisions de la Commission 2001/681/CE et 2006/193/CE, JOUE du 22 décembre 2009, n° L. 342.

⁷²¹ Art. R. 225-102-2, IV, al. 1 du C. com.

⁷²² Art. R. 225-102-2, IV, al. 2 du C. com.

actionnaires actuelles ou potentielles. Ces missions de contrôle aussi complexes soient elles, contribuent grandement à la gestion responsable des entreprises puisque « *la qualité des informations sur la manière dont les sociétés prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leur activité et l'accès à ces informations constituent des conditions essentielles de la bonne gouvernance des entreprises* ». Les missions de l'OTI ne correspondent pas à un contrôle de façade et sa responsabilité pourra être engagée en cas de contrôle superficiel ou de certification d'une information inexacte. Par sa fonction l'OTI devient un acteur incontournable du *reporting* non financier. Généralement, les entreprises désignent l'OTI parmi les commissaires aux comptes (CAC)⁷²³. Ces derniers étaient parfois amenés à assurer la mission de l'OTI en plus de leur mission de contrôle des comptes.

2– Le contrôle du commissaire aux comptes

315. Désignation du CAC. L'article 20 de la Loi Pacte et le Décret du 24 mai 2019 ont uniformisé les seuils pour la nomination des commissaires aux comptes (CAC) dans toutes les formes de société (SA, SCA, SNC, SCS, SARL, SAS). Désormais, seront tenues de désigner un CAC, quelle que soit leur forme sociale, les sociétés qui franchissent, à la clôture d'un exercice, deux des trois seuils suivants : total bilan : 4 000 000 € ; chiffre d'affaires : 8 000 000 € ; nombre de salariés : 50. Les sociétés mères sont également tenues de désigner un CAC lorsque le groupe (société mère et filiales) dépasse ces seuils. Toutefois, un CAC doit être désigné dans les filiales significatives c'est-à-dire des filiales réunissant deux des trois seuils suivants : total bilan : 2 000 000 € ; chiffre d'affaires : 4 000 000 € ; nombre de salariés : 25.

316. Pour les sociétés qui n'atteignent pas les seuils requis, la Loi Pacte n'exclut pas la désignation d'un CAC. En effet, elle donne la possibilité pour les associés de faire une demande motivée de désignation d'un CAC auprès de leur société ou d'en faire la demande auprès d'un juge⁷²⁴. Dans le premier cas, il s'agit d'une désignation volontaire justifiée par un motif légitime des associés. La désignation volontaire d'un CAC peut se faire dans une société à la demande des associés réunissant au moins le quart du capital social⁷²⁵. Par cette

⁷²³ AMF, Rapport sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées, Novembre 2019, p. 94. (Les OTI désignés par les sociétés cotées faisant l'objet de l'étude de l'AMF forment un ensemble seulement de six cabinets de commissaires aux comptes).

⁷²⁴ Art. 20 de la Loi Pacte.

⁷²⁵ *Ibid.* Lorsqu'il s'agit d'une désignation volontaire du commissaire aux comptes, la société peut dorénavant décider de limiter la durée de son mandat à trois exercices (art. L. 823-3-2 du c. com.). Lorsque la durée de son mandat est limitée à trois exercices, outre le rapport sur les comptes annuels, le commissaire aux comptes devra

possibilité, il semble que le législateur ait voulu permettre aux associés minoritaires d'obtenir la nomination d'un CAC sans avoir besoin de recourir au juge⁷²⁶. Cette possibilité de demander la désignation d'un CAC à la société soulève néanmoins un problème concernant l'organe social habilité à analyser le bien-fondé de la demande. La loi ne dit rien sur cet organe social. Or, une demande de nomination d'un CAC est souvent liée à la défiance des minoritaires envers la gestion des dirigeants représentant les intérêts des associés majoritaires. S'il revient à l'organe de direction de la société d'analyser la légitimité des motivations de la demande, il ne fait aucun doute que cette demande sera rejetée. La demande d'un CAC auprès du juge paraît alors inévitable.

317. Les associés pourront demander en justice la désignation d'un CAC à condition qu'un ou plusieurs associés représentent au moins le dixième du capital social. On remarque que la quotité du capital social requise pour une désignation judiciaire est inférieure à celle d'une désignation volontaire. C'est la preuve que le législateur est bien conscient que dans les moyennes et grandes entreprises, il n'est pas facile pour les associés minoritaires d'obtenir la désignation d'un CAC. Rien n'oblige les associés minoritaires à demander la désignation volontaire auprès de la société avant la désignation judiciaire. Toutefois, pour justifier de leur bonne foi, il serait préférable de faire une demande volontaire avant une demande judiciaire. L'objectif recherché par la désignation d'un CAC est le contrôle de la performance financière de la société et par extension le contrôle de la performance extra-financière.

318. Mission de contrôle de la performance financière. La principale mission d'un CAC consiste à contrôler les comptes de la société. Il est appelé à certifier que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice⁷²⁷. Comme l'OTI en matière extra-financière, le CAC doit rendre une image fidèle de la performance financière de la société. Cette image fidèle impose une régularité et une sincérité des comptes annuels. La régularité des comptes se définit comme étant « *la conformité aux règles de procédures en vigueur* ». Quant à la sincérité des comptes, elle est perçue comme « *l'application de bonne foi des règles et procédures en vigueur en fonction*

établir, à destination des dirigeants, un rapport identifiant les risques financiers, comptables et de gestion auxquels est exposée la société.

⁷²⁶ INFOREG, « La Loi Pacte modifie les règles de désignation des commissaires aux comptes », Cahiers de droit de l'entreprise n° 5, Septembre 2019, prat. 20.

⁷²⁷ Art. L. 823-9 al. 1 du C. com.

de la connaissance que les responsables des comptes doivent normalement avoir de la réalité et de l'importance des opérations, évènements et situations ».

319. Les CAC portent à la connaissance des dirigeants, les résultats de leurs travaux. Ils indiquent : leur programme général de travail, les différents sondages auxquels ils ont procédé, les modifications qui leur paraissent devoir être apportées aux comptes, les méthodes d'évaluation utilisées, les irrégularités et les inexactitudes qu'ils auraient découvertes et les conclusions auxquelles conduisent les observations et rectifications qu'ils auraient effectuées⁷²⁸. Essentiellement, leur mission se résume à vérifier : les principaux documents comptables (le bilan par exemple), la sincérité des informations contenues dans le rapport de gestion et dans les documents adressés aux actionnaires en cours d'exercice et leur concordance avec les comptes.

320. À l'instar de l'OTI, les CAC transmettent à l'assemblée générale, leur rapport dans lequel soit il certifie que les comptes de l'exercice et les comptes consolidés sont réguliers et sincères ou soit il certifie ces comptes en émettant des réserves ou encore il refuse la certification dans les cas les plus graves tout en précisant les motifs de ses réserves ou de son refus⁷²⁹. Les missions du CAC ne garantissent pas la viabilité ou la qualité de la gestion de la personne morale contrôlée⁷³⁰. De plus, les CAC n'interfèrent pas dans la gestion de la société. Toutefois, ils sont tenus à un devoir d'alerte. En effet, la Loi du 1^{er} mars 1984 a mis en place un dispositif d'alerte visant à attirer l'attention des dirigeants sociaux, en cas d'évolution préoccupante de la situation de l'entreprise, sur la nécessité dans laquelle ils sont, de prendre des mesures en vue de redresser cette situation. Dès lors que le CAC a connaissance des faits de nature à compromettre la continuité de l'exploitation au cours de sa mission permanente de contrôle et de surveillance, il doit déclencher l'alerte sous peine de voir sa responsabilité engagée⁷³¹. Ce devoir d'alerte concerne aussi des faits ou des actes réalisés au nom de la société et qui sont de nature à lui porter préjudice. Ainsi, le CAC doit alerter lorsque l'activité de la société peut créer ou crée un dommage à l'environnement ou à la santé des salariés. Le CAC se voit confier, en plus de ses missions comptables, la mission de veiller au respect des normes sociales et environnementales.

⁷²⁸ Art. L. 823-16, I du C. com. v., N. MATHEY, « Les recommandations de l'article L. 225-237 du Code de Commerce. À propos des relations du commissaire aux comptes avec les dirigeants sociaux », Bull. Joly 2002, n° 246, p. 1141.

⁷²⁹ Art. R. 823-7 du C. com.

⁷³⁰ Art. L. 823-10-1 du C. com.

⁷³¹ Art. L. 234-1 et R. 234-1 du C. com.

321. Mission de contrôle de la performance extra-financière. Il était prévu à l'article A. 823-36-2 du Code Commerce que le CAC pouvait vérifier les informations sociales et environnementales. L'arrêté du 1^{er} octobre 2018⁷³² a abrogé cet article, mais n'a pas supprimé cette compétence. L'article A. 823-29 du Code de commerce modifié par cet arrêté précise au 9^o : « [...] lorsque [la société] est soumise aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce qui requiert des informations non financières, notamment sociales et environnementales, afin d'attester de l'existence de la déclaration prévue par cet article, [le CAC] vérifie, en application de l'article L. 823-10 alinéa 4 du Code de commerce, la présence: de la déclaration de performance extra-financière dans le rapport de gestion, ou, de la déclaration consolidée de performance extra-financière au sein des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion ». Ainsi, depuis l'Arrêté du 1^{er} octobre 2018, le CAC est tenu de vérifier uniquement la présence de la déclaration de performance extra-financière dans le rapport de gestion. Le contrôle du contenu de cette déclaration revient prioritairement à l'OTI. En l'absence de ce dernier, une société peut confier à son commissaire aux comptes sous réserve de son accréditation, des interventions tendant au contrôle des informations non financières. Ces interventions peuvent consister à exercer : la mission de l'OTI prévue à l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur la déclaration de performance non financière, la mission prévue à l'article R. 122-29 du Code de l'Énergie ou d'autres missions portant sur des informations extra-financières. Par ailleurs, le CAC est habilité à vérifier les informations contenues dans le rapport de gestion et qui sont relatives au gouvernement d'entreprise, conformément aux articles L. 225-37 ou L. 225-68 du Code de commerce applicables aux sociétés anonymes, aux sociétés en commandite par actions et aux sociétés européennes⁷³³.

322. En définitive, en ce qui concerne les informations extra-financières, les CAC ne sont tenus que de vérifier la présence de la déclaration de performance non financière dans le rapport de gestion et les informations relatives au gouvernement d'entreprise. Le contrôle du contenu de la déclaration relève de la compétence de l'OTI. Cette distinction de compétences entre l'OTI et le CAC est la bienvenue, car elle permet d'éviter une concurrence de contrôle entre ces deux acteurs supra-sociaux alors même qu'il existe des organes sociaux

⁷³² Arrêté du 1^{er} octobre 2018 portant homologation de deux normes d'exercice professionnel relatives aux rapports du commissaire aux comptes sur les comptes annuels et consolidés et aux diligences du commissaire aux comptes relatives au rapport de gestion, aux autres documents sur la situation financière et les comptes et aux informations relevant du rapport sur le gouvernement d'entreprise adressés aux membres de l'organe appelé à statuer sur les comptes, *JORF* n°0232 du 7 octobre 2018, texte n° 19.

⁷³³ Art. A. 823-29, 11^o du C. com.

chargés de contrôler ces informations non financières.

B – Le contrôle des organes de la société

323. Dans les sociétés anonymes dualistes, il existe des organes sociaux chargés de contrôler les actions de l'organe dirigeant (2). Exceptionnellement, les sociétés qui se sont dotées d'une mission de nature extra-financière, doivent mettre place un comité de mission dont le rôle est de contrôler les objectifs qu'elles se sont fixés (1).

1 – Le contrôle du comité de mission

324. Indépendance et légitimité du comité de mission. Une société qui revendique sa qualité de société à mission doit préciser dans ses statuts une raison d'être au sens de l'article 1835 du Code civil et les objectifs sociaux et environnementaux qu'elle se donne pour mission de poursuivre dans le cadre de son activité et les modalités du suivi de l'exécution de cette mission⁷³⁴. À cette fin, la loi prévoit que les sociétés de cette nature aient un comité de mission distinct des organes sociaux et comportant au moins un salarié. Celui-ci est chargé exclusivement du suivi de la réalisation par elles de ses objectifs sociaux et environnementaux.

325. Si le législateur a pris le soin de distinguer le comité de mission des organes sociaux, c'est pour assurer l'indépendance de celui-ci par rapport aux organes sociaux. Le comité de mission n'a donc pas d'ordre à recevoir des organes sociaux et n'interfère pas dans la gestion de la société. Toujours dans cette quête d'indépendance et de transparence, le législateur ne précise pas la composition de ce comité, mais impose tout de même la présence d'un salarié au moins. Il est évident qu'en pratique ce salarié sera soutenu par le comité social et économique et pourra alerter en cas de collaboration douteuse entre le comité de mission et les organes sociaux. Certes, le comité de mission doit être distinct des organes sociaux, mais il demeure un organe de la société qui tire sa légitimité du pacte statutaire, c'est-à-dire le texte fondateur de la société. Il ne peut donc être remis en cause par les autres organes sociaux et ne rend compte de sa mission qu'aux associés ou aux actionnaires.

326. Rôle du comité de mission. Ce comité est chargé exclusivement du suivi de

⁷³⁴ Art. L. 210-10 du C. com. Sur le contrôle du comité à mission, voir, A. COURET, « Les sociétés à mission », Recueil Dalloz 2020, p.432 ; S. SCHILLER, « Les conséquences de la nouvelle rédaction des articles 1833 et 1835 du Code civil sur l'ingénierie sociétaire », *op. cit.*

l'accomplissement de la mission que s'est dotée la société. Dans le cadre de ce suivi, le comité procède à toute vérification qu'il juge opportune et se fait communiquer tout document nécessaire au suivi de l'exécution de sa mission. Dans les sociétés de moins de cinquante salariés, il peut être nommé un référent de mission qui fait office de comité de mission. Le référent de mission peut être un salarié de la société sous réserve que son contrat de travail correspond à un emploi effectif. En fonction de la taille de la société, le référent de mission ou le comité de mission présente annuellement à l'assemblée générale chargée de l'approbation des comptes de la société, un rapport qui est joint au rapport de gestion. En plus du rapport du comité de mission, le rapport de gestion contient également le rapport de l'organe tiers indépendant qui est également chargé de vérifier l'exécution des objectifs sociaux et environnementaux décrits dans les statuts.

327. Conflit de contrôle. Ce double contrôle des informations non financières n'est pas en principe un handicap pour la société, elle renforce plutôt la fiabilité de ces informations. Néanmoins, en cas de deux rapports de contrôle contradictoires, les associés ou actionnaires qui ne sont pas des experts de l'information non financière seront confus alors qu'ils sont amenés à trancher sur ces informations non financières. Normalement cette situation ne devrait pas se présenter, car les rapports sont établis sur la base des informations identiques fournies par l'organe dirigeant, mais en cas de conflit entre le rapport de l'OTI et celui du comité de mission, les associés ou les actionnaires peuvent se référer à l'avis de l'organe social de contrôle s'il existe.

2 – Le contrôle des organes sociaux

328. En prévision de l'assemblée générale annuelle, les rapports du commissaire aux comptes et de l'OTI sont transmis au conseil d'administration ou au conseil de surveillance (a), mais également au comité économique et social (b) qui procèdent à la vérification des informations contenues dans le rapport de l'organe dirigeant.

a- Le contrôle du conseil d'administration ou du conseil de surveillance

329. Une mission de contrôle bien au-delà d'une simple vérification des informations non financières. Depuis que la Loi Pacte a imposé une gestion des entreprises en considération des enjeux sociaux et environnementaux⁷³⁵, les organes sociaux de contrôle

⁷³⁵ Art. 1833 du C. civ.

sont tenus d'exercer leur contrôle sous le prisme des critères sociaux, environnementaux et de bonnes gouvernances. Ainsi, aux termes de l'article L. 225-35 alinéa 1 du Code de commerce modifié par la Loi Pacte, « *[l]e conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre, conformément à son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. Il prend également en considération, s'il y a lieu, la raison d'être de la société définie en application de l'article 1835 du Code civil. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.* ».

330. Pour le conseil de surveillance, l'article L. 225-68 alinéas 1 et 3 du Code de commerce précise qu'« *[il] exerce [un] contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire... À toute époque de l'année, le conseil de surveillance opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime nécessaires à l'accomplissement de sa mission* »⁷³⁶. Il en est de même pour les Fonds communs de placement d'entreprise où le conseil de surveillance a pour tâche principale d'orienter les placements selon les considérations socialement responsables. L'article L. 214-164, V, alinéa 1^{er} du Code Monétaire Financier précise à cet effet que « *Le règlement du fonds précise, le cas échéant, les considérations sociales, environnementales ou éthiques ainsi que celles tenant aux types d'entreprises financées que doit respecter la société de gestion dans l'achat ou la vente des parts ou titres ainsi que dans l'exercice des droits qui leur sont attachés. Le rapport annuel du fonds rend compte de leur application, dans des conditions définies par le Règlement général de l'Autorité des marchés financiers* ».

331. Au regard des articles précédemment cités, les pouvoirs des administrateurs sont désormais encadrés par le devoir de conduire les affaires de la société en fonction de l'intérêt social et en considération des enjeux sociaux et environnementaux, voire si elle existe, de la raison d'être de la société. Il ne s'agit plus d'une simple obligation de compte rendu ou d'informations en matière de responsabilité sociale des entreprises⁷³⁷, mais plutôt, comme le relève le Conseil d'État, « *une obligation générale pesant sur la gestion au jour le jour*

⁷³⁶ Art. L. 225-68 al. 1 et 3 du C. com.

⁷³⁷ En droit des sociétés, art. L. 225-102-1 du c. com. et en droit financier, art. L. 533-22-1 du CMF.

de la société »⁷³⁸. Pour le Conseil d'État, il s'agit donc d'une obligation et non une attribution du conseil d'administration, et il a du reste aussi souligné, et c'est remarquable, que l'impact social et environnemental devrait intervenir dans le « *processus de prise de décision* », et être mis en balance avec les autres intérêts⁷³⁹.

332. Les organes sociaux de contrôle ne se bornent plus à contrôler les informations contenues dans la déclaration de performance non financière. Les critères extra-financiers et l'intérêt social de la société conditionnent le contrôle général du rapport de gestion transmis par l'organe dirigeant. Avec la Loi Pacte, tous les administrateurs devront désormais porter une attention particulière aux problématiques de la responsabilité sociale des entreprises, même si le contrôle de l'information non financière est généralement confié à un administrateur indépendant afin de garantir la transparence du contrôle.

333. L'administrateur indépendant. Le statut de l'administrateur indépendant a longtemps été ignoré par le droit français des sociétés⁷⁴⁰, au point où certains auteurs estiment qu'il s'agit d'un qualificatif « *essentiellement "marketing" [qui] ne peut avoir d'incidences juridiques spécifiques* »⁷⁴¹. Cependant, il est aujourd'hui devenu obligatoire et est plébiscité par les sociétés qui ont adopté des Codes de gouvernement d'entreprise⁷⁴². Justement, selon le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de l'AFEP et du MEDEF, « *un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre tout*

⁷³⁸ CE, 14 juin 2018, n° 394599.- 395021, Avis sur un projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, p. 38, n° 100.

⁷³⁹ K. DECKERT, « Les nouvelles attributions du conseil d'administration et de son président », Rev. sociétés 2018, p. 629.

⁷⁴⁰ À l'exception de certaines références légales explicites, telles que l'exigence d'un administrateur indépendant au sein du comité d'audit (art. L. 823-19 du C. com.).

⁷⁴¹ J. DELGA, « L'administrateur indépendant n'existe pas : « Dangers » », D. 2002, chron., p. 2858 ; *id.*, « De l'inexistence juridique d'un administrateur indépendant en France aux risques encourus », in « *La gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux-semblants* », Cah. dr. entr. 2005, n°5, p. 40-45 ; B. RICHARD, « Enjeux et appréciation de l'indépendance des administrateurs », in « *La gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux-semblants* », *op. cit.*, p. 46-47 ; E. SCHOLASTIQUE, « L'administrateur indépendant, quelle indépendance ? », in « *La gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux-semblants* », *op. cit.*, p. 34-38 ; D. LAMËTHE, « Les paradoxes des administrateurs indépendants », D. 2010, p. 508.

⁷⁴² Art. 9 du Code AFEP-MEDEF, version révisée en Janvier 2020. Il convient de noter que le premier Rapport Viénot recommandait déjà la présence au sein du conseil d'administration d'au moins deux administrateurs indépendants, preuve que cette pratique recommandée, héritée de la *corporate governance* anglo-américains est ancienne et qu'elle a eu le temps de se consolider en véritable usage de place auprès des sociétés notamment cotées (v., AFEP-CNPF, Le conseil d'administration des sociétés cotées, Rapport du groupe de travail du Comité Viénot (I), juillet 1995, p. 13).

*mandataire social non exécutif*⁷⁴³ de la société ou de son groupe dépourvu de liens d'intérêt particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci. »⁷⁴⁴. À l'échelle de l'Union Européenne, « un administrateur ne devrait être considéré comme indépendant que s'il n'est lié par aucune relation d'affaires, familiale ou autre, avec la société, l'actionnaire qui la contrôle ou la direction de l'une ou de l'autre, qui crée un conflit d'intérêts de nature à altérer sa capacité de jugement »⁷⁴⁵.

334. En principe tout administrateur doit être indépendant en ce sens qu'il doit faire preuve d'une liberté d'esprit à l'égard des dirigeants. Mais l'indépendance dont il est question pour un administrateur indépendant est essentiellement matérielle⁷⁴⁶. L'administrateur indépendant, c'est celui qui ne reçoit de la société aucune autre rémunération que celle perçue en qualité d'administrateurs et de membres de comités n'étant pas « *affiliées* » à l'émetteur ou à ses filiales⁷⁴⁷. Par conséquent, il ne doit pas être lié à la société ni par un contrat de travail, ni par une fonction dirigeante, ni par une participation au capital social. C'est dans cette optique que la Loi n°2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie⁷⁴⁸ a permis la nomination d'un administrateur qui ne détient pas des actions de la société. Toutefois, l'indépendance n'est pas que matérielle. Elle peut être soit familiale, amicale ou même d'affaire. Ce lien affectif est de plus en plus présent dans les motivations de nomination d'un administrateur indépendant, ce qui a, pour conséquence, la remise en cause de son indépendance.

335. La remise en cause de l'indépendance d'un administrateur censé être indépendant. Dans un rapport publié le 21 février 2015, le cabinet allemand de conseil en stratégie SONEAN a examiné si les administrateurs dits « *indépendants* » méritent pleinement ce qualificatif. Le constat dressé est « *alarmant* ». Au 1^{er} janvier 2015, sur les 121 administrateurs non exécutifs qualifiés d'« *indépendants* » par leur société, 55 (soit 44 %) présentaient

⁷⁴³ Un mandataire social non exécutif est un membre de l'organe d'administration d'une société (structure unitaire) qui n'est pas chargé de la gestion quotidienne de cette société (v., Recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *JOUE* du 25 février 2005).

⁷⁴⁴ Art. 8.2 du Code AFEP-MEDEF, 2018.

⁷⁴⁵ Recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *op. cit.*

⁷⁴⁶ A. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, Paris, Litec, coll. Manuel, 35e éd., 2022, p. 308.

⁷⁴⁷ D. HURSTEL et J. MOUGEL, « La Loi Sarbanes-Oxley doit-elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France ? », *Rev. sociétés* 2003, p. 13.

⁷⁴⁸ Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, *JORF* n°0181 du 5 août 2008, Texte 1, p. 12471.

au moins un lien avec l'un de leurs dirigeants. Pour SONEAN, de tels administrateurs ne sont pas « *indépendants* », mais « *socialement dépendants* ». Cette étude révèle qu'il existe essentiellement quatre types de liens sociaux pouvant remettre en cause l'indépendance de l'administrateur indépendant.

336. Au premier rang, on retrouve « [le lien] des « bons amis » (*good old friends*), le dirigeant fait nommer l'une de ses connaissances comme administrateur indépendant. [Si la venue au conseil d'administration d'une personne en qui le dirigeant a pleine confiance peut améliorer la qualité de la gouvernance, elle risque néanmoins de contredire la mission de l'administrateur indépendant qui doit être libre d'intérêts et ne pas éprouver le besoin de manifester sa reconnaissance]. Dans le deuxième, le dirigeant tend à proposer comme administrateur indépendant des personnes qui présentent un profil semblable au sien. Par exemple, ils sont issus de la même université ou ont exercé le même métier ou encore proviennent de la même institution. De telles confraternités ne sont pas de nature à aiguïser l'esprit critique des conseils et des relations de solidarité peuvent alors se manifester. Cette sorte d'endogamie va à l'encontre de la diversité au sein du conseil et affecte l'innovation et la performance⁷⁴⁹. Dans la troisième hypothèse, pour laquelle le cabinet emploie le terme « porte à tambour » (*revolving door*) que l'on traduira par « pantouflage », l'administrateur indépendant a occupé antérieurement des fonctions dans une administration ou une autorité de régulation. Dans le quatrième cas, l'administrateur indépendant et le dirigeant font également partie d'un autre conseil. Ces mandats « croisés » (*interlocking boards*) peuvent conduire l'administrateur prétendu indépendant à infléchir ses intentions de vote en échange d'un vote favorable à ses intérêts dans l'autre société ».

337. Avec cette étude, il faudrait donc tenir compte de l'indépendance sociale au même titre que l'indépendance matérielle lorsqu'il s'agit de définir ce qu'est un administrateur indépendant. L'indépendance relative des administrateurs amène certains auteurs à envisager la création d'une profession réglementée à l'instar des commissaires aux comptes. Pour pallier cette carence relative à l'indépendance des administrateurs, afin d'obtenir un contrôle effectif et fiable du rapport de gestion, le législateur a davantage intégré les administrateurs salariés au sein du conseil, mais a également conféré aux parties prenantes notamment les salariés, dont les intérêts sont représentés par le comité social et économique, le

⁷⁴⁹ V., B. BERTIN-MOUROT et M. BAUER, « Administrateurs et dirigeants du CAC 40 : des logiques sociales d'autocontrôle au cœur du gouvernement d'entreprise », éd. Boyden CNRS, octobre 1997.

pouvoir de surveiller les actions de l'organe dirigeant.

b- Le contrôle du comité social et économique

338. Les attributions du comité social et économique (CSE). La Loi NRE a largement étendu les attributions du comité social et économique⁷⁵⁰. En effet, ce dernier peut demander en justice la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée générale des actionnaires en cas d'urgence⁷⁵¹. Il peut également requérir l'inscription de projets de résolutions à l'ordre du jour des assemblées et envoyer deux membres du conseil qu'il a désigné pour assister aux assemblées générales⁷⁵². Il est par ailleurs informé et consulté sur les questions intéressant l'orientation stratégique de l'entreprise, la situation économique et financière, la politique sociale et environnementale, l'organisation, la gestion, et la marche générale de l'entreprise⁷⁵³. Il peut convoquer le CAC ou l'OTI et demander en justice la récusation ou le relevé des fonctions de ceux-ci. Le législateur a ainsi doté le comité social et économique des mêmes moyens d'informations et d'actions que les actionnaires. Grâce aux informations dont il dispose⁷⁵⁴, le comité social et économique est appelé à jouer probablement un rôle plus grand encore que la défense des intérêts des salariés, notamment dans le cadre d'une cogestion du moins, dans un mécanisme de co-surveillance⁷⁵⁵.

339. Rôle de co-surveillance. La Loi de sécurisation de l'emploi du 14 juin 2013 a ouvert le champ des informations que détient le comité social et économique. Cette loi et son décret d'application⁷⁵⁶ ont prévu, au plus tard le 14 juin 2014 pour les entreprises de trois cents salariés et plus et le 14 juin 2015 pour les autres, la création obligatoire par l'employeur d'une base de données unique (BDU), mise à la disposition des représentants du personnel dans les entreprises d'au moins 50 salariés et dans laquelle seront présentées des données extra-financières. Cette base de données unique recense toutes les informations

⁷⁵⁰ B. SAINTOURENS, « les prérogatives du comité d'entreprise après la Loi relative aux nouvelles régulations économiques », BJS 2002, n°1, p. 7 ; R. VATINET, « De la Loi sur les nouvelles régulations économiques à la Loi de modernisation : une montée en puissance du comité d'entreprise ? », Dr. soc. mars 2002, p. 286 ; Y. MARTIN-LAVIGNE, « La Loi NRE et le fonctionnement du comité d'entreprise : une réforme inachevée », Dr. sociétés nov. 2002, chron. 11.

⁷⁵¹ Art. L. 2312-77 al. 1 du C. trav.

⁷⁵² Art. L. 2312-77 al. 2 et 3 du C. trav.

⁷⁵³ Art. L. 2312-17 et L. 2312-64 du C. trav.

⁷⁵⁴ F. TAQUET, « L'amélioration des conditions d'informations des comités d'entreprise », JCP E 2001, p. 1205.

⁷⁵⁵ P. MERLE et A. FAUCHON, « Droit commercial - Sociétés commerciales », *op. cit.*, p. 736 et s.

⁷⁵⁶ Loi n° 2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi, *JORF* n°0138 du 16 juin 2013, Texte n° 1 p. 9958 ; Décret n° 2013-1305 du 27 décembre 2013 relatif à la base de données économiques et sociales et aux délais de consultation du comité d'entreprise et d'expertise, *JORF* n°0304 du 31 décembre 2013, Texte n° 64, p. 22409.

économiques, financières, sociales, sociétales, environnementales et de gouvernances et a pour vocation de constituer le support privilégié des informations nécessaires à la consultation annuelle du comité sur les orientations stratégiques de l'entreprise et leurs conséquences. Avec l'accès à toutes ces données puis les différentes prérogatives que lui confère le législateur, le comité social et économique est devenu un acteur incontournable de la société et assure indéniablement un rôle de surveillance dans les domaines qui relèvent de ses attributions. Ce rôle de surveillance lui permet de déclencher une alerte en cas de risque économique, social ou environnemental suffisamment grave pour la société et ses parties prenantes. Il peut également demander un contrôle de conformité externe à l'entreprise.

Section II - Le contrôle de conformité externe à l'entreprise

340. Procédures de contrôle externe. Rares sont les entreprises qui ont recours à des procédures de contrôle externes des informations extra-financières. Ce faible recours des entreprises aux contrôles externes s'explique par le coût financier que représente la mise en œuvre des procédures de contrôle interne des informations extra-financières. Les entreprises sont donc réticentes à procéder à un autre contrôle, car celle-ci engendrerait de nouvelles charges qu'elles ne sont pas prêtes d'assumer. Or, les procédures de contrôle interne ne sont pas sans failles. Ce sont donc les principaux utilisateurs de l'information extra-financière qui ont recours aux organismes privés (Paragraphe I) spécialisés dans l'information extra-financière afin de procéder au contrôle externe. Ce contrôle peut également être réalisé par les pouvoirs publics (B).

Paragraphe I – Le contrôle de conformité des organismes privés

341. La certification *B Corp*. Le contrôle des informations non financières par des acteurs privés relève essentiellement de la certification d'organisme privé international. La certification internationale la plus répandue est celle du label américain *B corp* qui fait de plus en plus d'émules en France. Il est dérivé du statut *Benefit Corporation* apparu dans le droit américain en 2010. Les sociétés certifiées *B corp* agissent comme des entreprises à mission dans le sens où elles s'engagent à œuvrer au service du bien commun⁷⁵⁷. La certification est accordée par l'ONG américaine *B Lab* qui évalue la maturité de l'entreprise à

⁷⁵⁷ Novethic, « Entreprises à mission, ESUS, SOSE, fondations actionnaires... Le guide pour s'y retrouver dans les nouveaux statuts des sociétés », février 2018. <https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/entreprises-a-mission-agrement-esus-ose-fondations-actionnaires-de-quoi-parle-t-on-145455.html>; consulté le 01/07/2020.

l'aide d'un questionnaire, adapté à leur taille, leur activité et leur implantation géographique. L'objectif de ce label est d' « *accélérer la transition vers une économie à impact environnemental et sociétal positif en réconciliant le but lucratif de l'entreprise et l'intérêt collectif* ». Ainsi, les entreprises certifiées *B corp* sont des entreprises à but lucratif qui souhaitent progresser et démontrer leur impact positif en étant évaluées sur leur performance globale tous les 3 ans. Ce contrôle périodique trisannuel ne favorise pas la crédibilité de la certification. En effet, la certification trisannuelle sans autres formes de contrôle s'avère être un oreiller de passage sur lequel peut s'endormir un dialogue entre le certificateur et l'entreprise certifiée. Le contrôle du label n'étant pas régulier, la certification n'est qu'un indicateur de la performance non financière des entreprises certifiées. Ce défaut de transparence et son origine américaine, ont amené certains acteurs notamment les patrons des sociétés Véolia et Maif, à se pencher sur la question de la certification par un label européen. Au surplus, la certification du label américain ne convainc les investisseurs qui ont recours à d'autres organismes de contrôle afin d'avoir une idée précise de la performance non financière des entreprises.

342. Le recours à d'autres contrôleurs extra-financiers. Pour s'assurer de la sincérité des données non financières, bon nombre d'investisseurs préfèrent s'attacher les services d'un auditeur extra-financier (B) afin d'examiner les informations et les comptes affiliés aux critères extra-financiers. D'autres investisseurs, spécialement ceux qui investissent selon leurs principes religieux, se réfèrent au comité de conformité religieux (A) afin d'investir ou non dans une entreprise.

A – Le contrôle du comité de conformité religieux

343. Pour assurer une certaine conformité de l'investissement avec les valeurs religieuses et les normes juridiques, les fonds d'investissement islamiques se sont dotés des comités charia (1) qui sont chargés de contrôler cette conformité. Le Saint-Siège, institution supérieure de l'Église Catholique, s'est lui aussi engagé dans ce processus d'assainir ses finances (2).

1– Le contrôle de conformité des comités charia

344. Définition du comité charia. En vertu de la Charia (ensemble des principes religieux de l'Islam), les investissements islamiques doivent se conformer à certains principes comme, celui de s'abstenir d'inclure des actifs ou des sociétés dont l'activité ou les revenus

relèvent de secteurs d'activité non conformes à la Charia tels que les casinos, l'alcool ou la pornographie. Pour s'assurer de cette conformité, les institutions financières islamiques (IFI) doivent créer des comités Charia⁷⁵⁸ qui sont chargés de vérifier la conformité des investissements aux prescriptions de la charia. Dénommé *Shariah boards* en anglais, les comités charia peuvent être définis comme des « *comités consultatifs composés de spécialistes en Loi islamique qui se prononcent sur la conformité à la charia des produits financiers proposés* »⁷⁵⁹. Ils sont les seuls organes habilités à procéder au contrôle de conformité islamique. Sur la base des principes islamiques et de l'exégèse des différentes écoles de Charia⁷⁶⁰, il existe plusieurs structures de comités Charia.

345. Diversité des comités charia. Il existe autant de modèles de comités charia que de courants de pensée islamiques⁷⁶¹. Cependant, on peut les regrouper sous deux modèles. Le premier vise à mettre en place dans chaque IFI, un comité charia qui sera chargé de statuer sur la conformité des produits et titres financiers de l'organisme aux préceptes religieux⁷⁶². Ce modèle est celui adopté par les autorités de marchés émiraties, *la Dubai Financial Services Authority, la Qatar Financial Centre Regulatory Authority, et la Faisal Islamic Bank of Egypt*. Il s'agit en réalité d'un organe de contrôle interne pour chaque IFI. Outre ce modèle, il existe un deuxième modèle qui consiste à créer, en plus des comités charia internes, un comité charia central qui supervise les comités charia de chaque IFI⁷⁶³. Il s'agit pour ce deuxième modèle, d'un organe de contrôle externe centralisé qui vise à contrôler les

⁷⁵⁸ Sur les comités charia, v., AMF, « Critères extra-financiers de sélection de titres : cas des OPCVM se déclarant conformes à la Loi islamique », Rev. AMF 2007, n° 38, p. 75-77 ; M. HAMRA-KROUHA, « Aspects juridiques des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux. », Gaz. Pal. 18 décembre 2007, n°352, p. 16 ; I. RIASSETTO, « Les fonds d'investissement confessionnels » in, « Droit français des religions », J.-M. WOERLING, F. MESSNER et P.-H. PRELOT (dir.), Litec, coll. Traité du JurisClasseur, 2003, p. 1537-1560 ; M.-B. OULD SASS, « Les comités charia, historique, constitution et pouvoir », Revue du financier, mai-juin 2010, p. 45 ; G. BOUSLAMA, « La finance islamique : une récente histoire avec la France, une longue histoire avec ses banques. », Rev. éco. fin. n° 95, 1^{er} novembre 2009, p. 325-350 ; G. ABI RIZK, « La "gouvernance" des banques islamiques », RDBF 2008, n°1, Étude 5, p. 29.

⁷⁵⁹ E. JOUINI et O. PASTRÉ, rapport « Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris – Dix propositions pour collecter 100 milliards d'euros », Paris Europlace, 8 décembre 2008, p. 41-42.

⁷⁶⁰ Les principales écoles de l'Islam Sunnite étant les écoles *Shafi'ite, Hanbalite, Hanafite* et *Malikite*. L'école *Shafi'ite* est majoritairement suivie en Asie (Malaisie), l'école *Hanbalite* est prédominante au Moyen-Orient (Arabie Saoudite), l'école *Hanafite* est principalement suivie en Asie du Sud-Est (Pakistan) et l'école *Malikite* est l'école prédominante en Afrique.

⁷⁶¹ Selon L'IFSB (*Islamic Financial Services Board*) basée à Kuala Lumpur au Malaisie, « (...) il n'existe pas un "modèle unique" de gouvernance d'entreprise qui puisse fonctionner dans tous les pays ; chaque pays, voire chaque organisation devrait développer un modèle propre qui réponde à ses besoins et à ses objectifs particuliers », IFSB, Principes directeurs IFSB-3, 2006. Le texte est disponible en anglais sur le site internet de l'IFSB.

⁷⁶² E. JOUINI et O. PASTRÉ, rapport « Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris – Dix propositions pour collecter 100 milliards d'euros », *op. cit.*, p. 42.

⁷⁶³ *Ibid.*

décisions prises par les comités charia au sein des IFI. Ce modèle est adopté par la Banque Islamique de Développement qui est une institution financière internationale créée à l'initiative de la Conférence des Ministres des Finances des pays musulmans en 1973 et la Banque Centrale de Malaisie qui a créé un comité charia central qui supervise les comités charia des IFI malaisienne. Cette deuxième forme de comité charia est également incarnée par l'organisation de comptabilité et d'audit des institutions financières islamiques (AAOIFI)⁷⁶⁴ qui est une organisation internationale à but non lucratif dont l'objectif est de valider puis contrôler les établissements financiers qui commercialisent des produits dits « *charia-compatibles* ». En résumé, toutes les institutions financières qui proposent des produits islamiques doivent se doter d'un comité charia. Ce dernier peut faire également l'objet de contrôle lorsqu'il est soumis à une organisation centrale de contrôle. Mais, quel que soit le modèle adopté, les membres du comité charia doivent exercer leurs missions en toute indépendance.

346. Indépendance des comités charia. Un comité charia est composé de conseillers spécialisés en droit musulman. Il est désigné soit par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance, soit par la société de gestion. Le comité charia n'a pas vocation à contrôler toutes les actions de l'organe dirigeant, il vise au contraire à assister et surtout guider la société de gestion dans ses choix d'investissements. En effet, le comité charia fait des recommandations à la société de gestion afin que celle-ci puisse réaliser des investissements conformément aux principes religieux de l'Islam. À cet effet, le comité peut intervenir, en amont, comme conseiller dans l'élaboration d'un produit compatible à la loi religieuse⁷⁶⁵. Le comité charia n'est donc pas en concurrence avec l'organe chargé de réaliser les investissements et de surcroît, il ne peut se substituer à cet organe. Cette séparation des compétences a pour conséquence de garantir l'indépendance du comité charia dans l'exercice de sa mission. Seulement, les membres du comité charia sont régulièrement confrontés à des conflits d'intérêts.

347. Conflits d'intérêts des membres du comité charia. Pour être membre d'un comité charia, il faut avoir une très bonne qualification en droit musulman, une bonne connaissance des outils financiers contemporains et justifier d'une expérience théologique de terrain. Toutes ces compétences font que les ressources humaines qualifiées sont limitées. Il existe qu'un petit nombre de spécialistes disposant des compétences requises pour exercer la

⁷⁶⁴ AAOIFI : *Accounting and auditing organisation for islamic financial institutions*.

⁷⁶⁵ I. RIASSETTO, « Les fonds islamiques », RDBF., Mars 2011, étude 18, p. 43-48.

mission. Les comités charia des différents organismes financiers islamiques se retrouvent donc avec les mêmes membres, faute de personnel qualifié suffisant. Dès lors que les membres des comités charia sont identiques, ils peuvent, par leurs avis, influencer et promouvoir des IFI au détriment d'autres organismes financiers islamiques, ce qui ne favorise pas une concurrence saine. Avec la multiplication des IFI et des investisseurs socialement responsables, il faudra davantage de spécialistes. La multiplication des mandats de ces derniers atténue le manque d'effectif, mais le corollaire est la recrudescence des conflits d'intérêts dans l'exercice de leurs missions.

348. Missions des comités charia. Les comités charia émettent des *fatawa* c'est-à-dire de simples avis juridiques⁷⁶⁶ après avoir réalisé ce que l'on pourrait appeler un « *audit religieux* »⁷⁶⁷. Leurs missions consistent essentiellement à attester de la conformité d'un investissement aux préceptes de l'Islam et à surveiller cette adéquation tout au long de la durée de leur détention par le fonds. *L'Islamic Financial Services Board* (IFSB) ou le conseil des services financiers islamiques, décrit les principales missions du comité de Charia dans un rapport publié sur son site officiel. D'abord, le comité charia exerce une mission de contrôle. Ce contrôle d'islamité des activités des IFI vise à examiner le schéma d'investissement ou le produit proposé puis à déclarer ou non sa compatibilité aux préceptes de la Charia⁷⁶⁸. Cette mission demeure la principale puisque qualitativement un certain nombre d'actifs⁷⁶⁹ ne sont pas religieusement éligibles à l'actif d'un fonds islamique. Cette exigence de qualité en matière d'investissement islamique conduit à la deuxième mission du comité charia qui est le conseil. Le comité charia intervient également en tant que conseiller de l'organe exécutif de l'institution financière islamique sur toutes les questions relatives à la Charia. Il doit à ce titre approuver les pratiques qu'il juge conformes à la Charia et valider la documentation portant sur les produits proposés par la banque ou le fonds d'investissement islamique⁷⁷⁰. Enfin, il peut auditer le fonctionnement du contrôleur interne en matière

⁷⁶⁶ N. HIDEUR, « La finance islamique entre la lettre et l'esprit », Cahiers de la finance islamique, n°4, 2013, p. 8-20.

⁷⁶⁷ C.-J. SERHAL, « La finance islamique : une intégration possible dans le système bancaire français », Banque et droit 2006, n°106, p. 36-43, spéc. p. 38.

⁷⁶⁸ D. MATRI, « Gestion collective et finance islamique », BJB n° 12, décembre 2015, p. 568.

⁷⁶⁹ Les institutions financières islamiques ont interdiction d'investir dans des sociétés fabricant ou commercialisant des produits *haram* (porc, alcool, tabac) ou y étant relatifs. Elles doivent également exclure de leur portefeuille les titres émis par des sociétés ayant des activités illicites (industrie du jeu et des divertissements, tels que la musique, le cinéma, les médias ou la pornographie), ou bien encore par des sociétés pratiquant le prêt à intérêt, la spéculation ou les investissements à risque, ce qui recouvre notamment le secteur de la banque et de l'assurance conventionnelle.

⁷⁷⁰ D. MATRI, Gestion collective et finance islamique, *op. cit.*

de Charia⁷⁷¹. Au regard de ces trois missions, la fonction du comité charia se résume à une fonction consultative.

349. Fonction consultative du comité charia selon le droit français. Qu'il s'agisse du contrôle, du conseil et de l'audit, les comités charia sont amenés à être consultés et à rendre leurs avis. En droit français, les avis du comité charia ne lient pas la société de gestion. L'indépendance de ces deux organes se justifie en droit français, d'une part, par l'absence de véritable statut juridique des comités de Charia. En effet, il faut remonter à la position de l'AMF du 17 juillet 2007 relative aux OPC islamiques⁷⁷² qui évoque brièvement leur existence en tant qu'entité tierce aux côtés de la société de gestion. D'autre part, l'article L. 214-9 du Code monétaire et financier pose le principe de l'autonomie de l'OPCVM, du dépositaire et de la société de gestion⁷⁷³. Ce principe d'autonomie « *exclut que la sélection des titres soit réalisée par une entité distincte de la société de gestion en charge de la gestion financière de l'OPCVM. [II] n'exclut pas en revanche qu'une entité distincte puisse émettre un avis sur des titres sélectionnés par la société de gestion pour l'application des critères extra-financiers aux titres présélectionnés par cette dernière. L'intervention éventuelle d'une entité tierce ne doit pas se substituer à la mise en place, au sein de la société de gestion, des moyens nécessaires à l'exercice de son activité (...)* »⁷⁷⁴. Ceci suppose, par exemple, que la société de gestion soit en mesure d'apprécier les critères extra-financiers qu'elle aura définis »⁷⁷⁵. La société de gestion est donc le seul organe qui doit sélectionner les titres des émetteurs. Tous les IFI qui dérogent aux prérogatives de la société de gestion peuvent faire l'objet de sanctions.

350. Sanction relative au non-respect de la fonction consultative du comité charia.

Du fait que l'avis du comité charia ne lie pas la société de gestion en droit français, cette

⁷⁷¹ F. ACHI, et E. FORGET, « La gouvernance des comités Charia » : RDBF 2011, étude n° 14, p. 57.

⁷⁷² AMF, Position n° 2007-19, 17 juillet 2007, « critères extra-financiers de sélection des actifs et application aux OPC se déclarant conformes à la Loi islamique », modifiée le 9 janvier 2013 et le 23 juillet 2015.

Sur ce texte, v., Th. BONNEAU, « Loi islamique-Organisme de placement collectif en valeurs mobilières », RDBF. 2007, comm. n° 237, p. 65 ; M. STORCK, « Conditions d'agrément d'un OPCVM islamique et conditions d'admission à la négociation des obligations islamiques (*sukuk*) sur un marché réglementé français : l'AMF publie deux notes faisant état de la réglementation applicable en France », RTD com. 2008, p. 808.

⁷⁷³ Art. L. 214-9 du CMF : « L'OPCVM, le dépositaire et la société de gestion agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans le seul intérêt de l'OPCVM et des porteurs de parts ou actionnaires de l'OPCVM. Ils doivent présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants. Aucune SICAV ni aucune société de gestion ne peut exercer l'activité de dépositaire ».

⁷⁷⁴ Art. 313-54 du RG AMF.

⁷⁷⁵ AMF, « Critères extra-financiers de sélection des titres : cas des OPCVM se déclarant conformes à la Loi islamique », *op. cit.*, p. 75-77.

dernière demeure libre de passer outre les recommandations du comité. Dans l'hypothèse où le comité de Charia interviendrait en amont de la sélection des titres et donc outrepasserait ses pouvoirs, l'AMF pourrait alors exercer son pouvoir de sanction et punir la société de gestion pour violation du Règlement général de l'AMF. Si elle est exclusivement consultative en France, la fonction des comités charia est plus étendue dans d'autres États européens. C'est le cas par exemple du Luxembourg et de la Grande-Bretagne où l'ALFI (*Association of the Luxembourg Fund Industry*)⁷⁷⁶ et la FSA (*Financial Services Authority*)⁷⁷⁷ autorisent les comités charia à exercer une fonction décisionnelle dans les institutions financières islamiques⁷⁷⁸. Si la fonction des comités charia se limite qu'à une simple consultation en France, les avis résultant de ces consultations peuvent être contradictoires selon le comité charia.

351. Divergence d'avis entre les comités charia. Avec la multiplication des écoles de pensée de la charia, certains préceptes de la charia peuvent faire l'objet d'interprétations divergentes selon les courants de pensée. Or, les comités charia rendent leurs avis selon les préceptes de la charia. Si ces préceptes diffèrent selon les écoles de pensée, les avis des comités charia seront également divergents. Pour illustrer cette divergence d'interprétation, il y a l'investissement du *Al Dar Islamic Fund* en titres du groupe l'Oréal jugé non conforme par son *sharia board*, au motif que la Loi islamique interdit aux femmes d'utiliser des produits de beauté devant des étrangers. *A contrario*, d'autres conseillers islamiques estiment qu'un tel investissement n'est pas interdit puisque les femmes se maquillent et se parfument uniquement chez elles. On voit bien avec cet exemple que l'interprétation des principes de la charia peut être contradictoire, engendrant ainsi des divergences d'investissements. Malgré l'élaboration des guides de standardisation et d'harmonisation des outils de la finance islamique tels que les normes juridiques et comptables publiées par l'AAOIFI basée à Bahreïn et l'IFSB (*Islamic financial services board*) basée à Kuala Lumpur (Malaisie), il n'existe pas de véritable consensus entre les différentes écoles islamiques et les différentes zones géographiques musulmanes. Certains auteurs redoutent à ce titre que la standardisation engendre une trop grande sélection des valeurs et donc un appauvrissement de

⁷⁷⁶ *Association of the Luxembourg Fund Industry* ou ALFI (en français, Association luxembourgeoise des fonds d'investissement) a été créée en 1988.

⁷⁷⁷ La *Financial Services Authority* ou FSA (en Français, L'Autorité des Services Financiers) est une ancienne autorité britannique de régulation du secteur financier, qui a existé de 2001 à 2013. Elle a été supprimée le 1^{er} avril 2013. Deux nouvelles agences ont été créées et partagent les responsabilités de l'ancienne Financial Services Authority (FSA), avec la Bank of England : la *Prudential Regulation Authority* (PRA - Autorité de régulation prudentielle) et la *Financial Conduct Authority* (FCA - Autorité de "bonne conduite" financière).

⁷⁷⁸ V., E FORGET, « L'investissement éthique. Analyse juridique », *op. cit.*, p. 275.

l'offre⁷⁷⁹.

352. Pour remédier aux contradictions résultant de l'application des courants de pensée de la charia, on pourrait imaginer une organisation spécialisée dans les domaines bancaires, financiers et des principes religieux de l'Islam, qui serait indépendante des IFI et des autorités de marchés, et sera chargée de contrôler les comités charia, la formation et le développement des membres, et de trancher en cas de conflits entre comités charia. En attendant la mise en place de cet organisme, cette problématique d'interprétations divergentes peut poser un problème pour les investisseurs qui sont en droit de connaître le profil exact de la société ou du fonds dans lequel ils investissent⁷⁸⁰. La pluralité des écoles de l'Islam constitue donc un frein à l'homogénéité des contrôles de conformité des comités charia. Contrairement à la finance islamique, la finance catholique a mis en place cet organisme qui procède au contrôle de conformité et énumère les sociétés dont les activités et le comportement sont conformes aux principes de la religion catholique.

2- Le contrôle de conformité du Saint-Siège

353. L'origine du contrôle. L'État de la Cité du Vatican, le plus petit état du monde a été créé par les Accords du Latran, signés le 11 février 1929 entre le Saint-Siège et l'Italie. Ces accords ont permis au Saint-Siège, en sa qualité d'institution supérieure de l'Église Catholique, d'acquérir une indépendance absolue et visible même sur le plan international. Cette indépendance politique s'est accompagnée d'une indépendance financière avec la création de l'Administration du Patrimoine du Siège Apostolique (APSA) qui représente la banque centrale de l'État du Vatican et de l'Institut pour les œuvres de religion (IOR)⁷⁸¹ qui a pour mission de réaliser des œuvres humanitaires au nom du Saint-Siège. Pendant longtemps, l'Institut pour les œuvres de religion, qui est la principale institution financière du Saint-Siège a gardé l'anonymat sur ses transactions financières. Si cette anonymisation présente quelques avantages⁷⁸², elle a également un inconvénient majeur qui est l'absence de transparence et de contrôle des comptes. Ce défaut de transparence s'est révélé au grand

⁷⁷⁹ V., à ce titre, R ALI, M. KAMAL, P. BOYS et M. EL IDRISSEI, « Le débat sur la standardisation éthique, principes et standards dans la finance islamique. », *Journ. sociétés* n° 77, 2010, p. 34-38.

⁷⁸⁰ I. RIASSETTO, « Les fonds islamiques », *op. cit.*

⁷⁸¹ L'Institut des œuvres de religion (IOR) est une institution privée, créée en 1872 puis réformée en 1942 par Pie XII et pour mission d'assurer la gestion des transferts de fonds entre le Saint-Siège, les congrégations religieuses et les organismes humanitaires catholiques à destination des pays de mission.

⁷⁸² Le secret des comptes anonymes avait pour but de faciliter les transferts financiers impliquant des pays hostiles aux doctrines de l'Église et de permettre à des fidèles de consentir à l'Église des dons et libérations en toute discrétion.

jour au travers de plusieurs scandales financiers impliquant l'IOR. Au nombre de ces scandales financiers, on peut citer, entre autres, le scandale de la banque *Ambrosiano* où l'IOR était l'actionnaire majoritaire. Cette banque a déposé son bilan en 1982 laissant un passif impayé de 1,4 Milliards de dollars et l'enquête a établi que la banque recyclait l'argent de la mafia sicilienne, en relation avec une loge maçonnique illégale travaillant pour l'agence américaine de renseignements⁷⁸³. Une autre enquête judiciaire a révélé que l'IOR a passé des opérations avec Michele SINDONA « banquier » de la *Cosa Nostra*, nom de la mafia sicilienne⁷⁸⁴. En 1993, les magistrats découvrent que le pot-de-vin de cent huit millions d'euros versés par Raul GARDINI aux politiciens italiens pour prendre le contrôle de la société Enimont est passé par un compte de l'IOR, un compte censé "venir en aide aux enfants déshérités"⁷⁸⁵. En 2006, le football italien est déshonoré par un scandale des matchs truqués et l'argent qui a servi à corrompre les arbitres, provenait encore d'un compte de l'IOR. Tous ces scandales ont considérablement terni l'image du Saint-Siège et de l'Église Catholique, ce qui a eu pour conséquence, la modification de la législation en vigueur (a) afin d'assainir les comptes du Saint-Siège en procédant aux contrôles de conformité selon les normes financières internationales et les normes éthiques de l'Église (b).

a- Le contrôle des infractions financières initié par la Loi du 30 décembre 2010

354. Modification de la législation. L'État de la cité du Vatican fait partir des Etats liés à l'Union européenne par un accord monétaire. En effet, le concordat conclu entre la République Italienne et le Saint-Siège le 11 février 1929, complété par une convention monétaire du 3 décembre 1991, donnait au Vatican le droit de frapper des pièces en liras ayant cours légal en Italie⁷⁸⁶. Le 31 décembre 1998, le Conseil Européen a autorisé l'ouverture des négociations monétaires entre la Communauté européenne et le Saint-Siège et a mandaté l'Italie à cet effet, en association avec la Commission et la BCE⁷⁸⁷. L'accord conclu le 29 décembre 2000 donnait au Vatican, le droit d'adopter officiellement l'euro et l'autorisait à

⁷⁸³ M. STORCK, « Le Saint-Siège et la lutte contre les activités illicites », in « *Finance et éthique* », C. CUITAJAR, J. LASSERRE CAPDEVILLE et M. STORCK (dir.), Lamy Axe Droit 2013, p. 285-300, spéc. p. 286.

⁷⁸⁴ *Ibid.*

⁷⁸⁵ D. DUNGLAS, « Vatican : l'IOR, banque de tous les scandales », Journal le Point, 29 juin 2013. https://www.lepoint.fr/monde/vatican-l-ior-banque-de-tous-les-scandales-29-06-20131687274_24.php# Consulté le 24 juillet 2020.

⁷⁸⁶ M. DÉVOLUY et R. KOVAR, « Union économique et monétaire », Répertoire de droit européen n°676-695, spéc., n°680.

⁷⁸⁷ *Ibid.*

émettre des euros ayant cours légal dans l'ensemble des États participant à l'euro⁷⁸⁸. Ensuite, il y a eu la convention monétaire entre l'État de la Cité du Vatican et l'Union européenne du 17 décembre 2009, qui va introduire des garanties pour la prévention et la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Dans le cadre de la lutte contre les activités financières illicites dans lequel il est impliqué au travers de l'IOR, le Saint-Siège a décidé de se doter des principes et instruments juridiques élaborés par la communauté internationale en promulguant le 30 décembre 2010, la Loi relative à la prévention et à la lutte contre le blanchiment des capitaux provenant d'activités criminelles et le financement du terrorisme dite « *Loi 127* », et approuvée par Benoît XVI par « *Motu proprio* »⁷⁸⁹.

355. Cette loi reprend essentiellement les principales dispositions de la Directive 2005/60/CE du 26 octobre 2005⁷⁹⁰. En vertu de cette Directive, la Loi du 30 décembre 2010 qui a été révisée le 25 janvier 2012 impose aux institutions financières et organismes qui dépendant du Saint-Siège, le respect des obligations de vigilance qui incombent à toutes les institutions financières au niveau européen afin de prévenir des anomalies financières.

356. Obligation de vigilance des institutions et organismes du Vatican. Selon les risques de blanchiment et du financement du terrorisme, il existe trois formes de vigilance imposées aux institutions financières du Vatican. La première est une vigilance standard qui consiste d'une part, pour le professionnel, à identifier son client et, le cas échéant, le bénéficiaire effectif de la relation avant toute relation d'affaires. L'article 1, 3° de la Loi du 30 décembre 2010 précise à cet effet, que le professionnel doit recourir à des documents ou des informations à partir d'une source fiable. D'autre part, le professionnel doit surveiller de manière continue la relation d'affaires ou le bénéficiaire effectif de cette relation. La deuxième est une vigilance atténuée qui consiste pour le professionnel, à se soustraire des exigences de la vigilance standard lorsque le risque lui paraît insignifiant. Les personnes

⁷⁸⁸ Conseil - Communication 2001/C 209/01 du Conseil Européen relative à la Convention monétaire entre la République italienne, au nom de la Communauté européenne, et l'État de la Cité du Vatican, représenté par le Saint-Siège, *JOUE* n° C 299, 25 octobre 2001, p. 1 et s.

⁷⁸⁹ Benoît XVI, *Motu proprio* sur la prévention et la lutte contre le blanchiment de capitaux provenant d'activités criminelles et le financement du terrorisme du 30 décembre 2010. http://www.vatican.va/content/benedict-xvi/en/motu_proprio/documents/hf_ben-xvi_motu-proprio_20101230_attivita-illegali.html consulté le 28 juillet 2020.

Selon la conférence des Évêques de France, *Motu proprio* est une expression qui désigne « un acte législatif pris et promulgué par le Pape, agissant de sa propre initiative, en pleine connaissance de cause et (non pour répondre à une sollicitation). Cet acte équivaut à un Décret qui précise des règles d'administration et d'organisation dans l'Eglise ».

⁷⁹⁰ Directive 2005/60/CE du Parlement Européen et du Conseil relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, *JOUE* L 309/15 du 26 octobre 2005.

assujetties sont tenues de recueillir les renseignements nécessaires sur les clients pour vérifier si le régime simplifié de vigilance peut s'appliquer. La dernière forme est une vigilance renforcée qui consiste pour le professionnel, à surveiller scrupuleusement son cocontractant et la destination des fonds lorsque les risques de blanchiment d'argent ou de financement du terrorisme sont élevés ou encore s'il y a des raisons de croire que l'identification du cocontractant n'est pas fiable. En cas de soupçon sur l'identité réelle du client ou sur la destination des fonds, le professionnel doit effectuer une déclaration de transaction financière suspecte auprès de l'organe de contrôle habilité.

b- Les organes du contrôle de conformité à la Doctrine Sociale de l'Église

357. Organe de contrôle contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, le Saint-Siège s'est doté de l'Autorité des renseignements financiers (ARF) afin d'atteindre ses objectifs de transparence et satisfaire aux obligations de la communauté européenne en matière financière. C'est l'article 33 de la Loi du 30 décembre 2010 qui a institué cet organisme, doté de la personnalité juridique canonique publique et dont la mission consiste à veiller à l'application des nouvelles normes de transparence pour l'ensemble des institutions financières du Vatican dont l'IOR. L'équivalent de l'ARF en France est TRACFIN (Traitement du renseignement et action contre les circuits financiers clandestins). Cet organe de contrôle exerce ses fonctions en toute autonomie et indépendance. C'est un organe public missionné pour lutter contre tous les délits financiers en veillant au respect des normes financières internationales de la part des institutions financières du Vatican. Dans l'exercice de sa mission, l'ARF recherche toutes les opérations financières qui seraient manifestement illicites afin d'assainir les comptes du Saint-Siège et éviter d'autres scandales. Il a le pouvoir de contrôler toutes les personnes soumises à la Loi de 2010, de prononcer des sanctions administratives à leur encontre et de geler les avoirs suspects.

358. Malgré la modification de la législation et la mise en place de l'ARF, les experts de Moneyval chargés d'évaluer les progrès effectués par le Saint-Siège en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme estiment que le rôle, la mission et les pouvoirs de l'institution ne sont pas suffisamment précis. Par ailleurs, ils recommandent que l'IOR soit placé sous la supervision indépendante d'un superviseur prudentiel, que cette dernière applique des critères « *adéquats et appropriés* » pour les dirigeants dans les institutions financières, et que soit adopter une disposition légale décrivant qui est habilité à

ouvrir et détenir des comptes auprès de l'IOR⁷⁹¹. Rappelons que l'IOR, encore appelée à tort, « *la banque du Vatican* » est la source des nombreux scandales financiers qui ont fragilisé le Saint-Siège. Face à ces différentes recommandations, et aux nombreuses modifications opérées à la tête de l'IOR en vue de rendre transparentes l'institution et ses activités⁷⁹², le Pape François a approuvé, le 8 août 2019, une réforme des statuts de l'IOR venant remplacer ceux établis par le Pape Jean-Paul II en 1990.

359. Réforme statutaire de l'IOR. Dans un chirographe⁷⁹³ adressé à la curie romaine le 8 août 2019, le Pape François a approuvé les nouveaux statuts de l'IOR. Parmi les principales nouveautés, il y a d'abord l'introduction d'un commissaire aux comptes externe, qui pourra être une personne physique ou morale et qui aura la charge de vérifier les bilans financiers conformément aux normes internationales reconnues⁷⁹⁴. Cette fonction était assurée auparavant par trois auditeurs internes. Le commissaire aux comptes exprime « *son opinion sur les comptes de l'Institut dans un rapport spécial* », « *il examine tous les livres et documents comptables* », « *il reçoit de l'Institut et peut lui demander toute information qui serait utile à son activité de contrôle* »⁷⁹⁵.

360. Ensuite, la réforme de l'IOR a modifié l'organigramme de l'institut. Désormais, l'IOR se compose de quatre organes contre cinq par le passé. En premier se trouve la Commission des cardinaux. C'est l'organe suprême de l'institut. Elle sera composée de cinq cardinaux nommés par le Pape pour une période de cinq ans, qui ne peut être confirmée qu'une seule fois. « *La présence d'au moins trois cardinaux est requise pour la validité des réunions de la Commission. Les résolutions doivent être prises à la majorité absolue des voix des cardinaux présents et à l'unanimité si trois cardinaux sont présents* »⁷⁹⁶. La

⁷⁹¹ M. STORCK, « Le Saint-Siège et la lutte contre les activités illicites », *op. cit.*, p. 299.

⁷⁹² Le 24 mai 2012, Ettore GOTTI TEDESCHI est évincé en tant que responsable de la Banque du Vatican au motif « de l'échec à accomplir les fonctions principales de sa mission ». En 2012, il est soupçonné de blanchiment d'argent.

Le 1er juillet 2013, le directeur général de la banque du Vatican, Paolo CIPRIANI, et son adjoint Massimo TULLI démissionnent à la suite de l'arrestation de Mgr Nunzio SCARANO, comptable lié à cette banque. Ce dernier étant accusé d'avoir tenté de transférer illégalement 20 millions d'euros de la Suisse vers l'Italie. Nommé président de l'IOR, l'avocat allemand Ernst VON FREYBERG (en) assume à titre provisoire les fonctions de directeur général de la banque. Il est remplacé en juillet 2014 par le financier français Jean-Baptiste DE FRANSSU.

Le Tribunal Civil de l'État de la Cité du Vatican a reconnu mardi 6 février 2018, la « mauvaise gestion » des deux anciens cadres dirigeants de l'IOR (le directeur général Paolo CIPRIANI et son adjoint Massimo TULLI), a annoncé la « banque du Vatican ».

⁷⁹³ Décret signé par le Pape.

⁷⁹⁴ Art 26 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses, Bureau de Presse du Saint-Siège du 10 août 2019. (<http://press.vatican.va/content/salastampa/it/bollettino/pubblico/2019/08/10/0623/01286.html> consulté le 31 juillet 2020).

⁷⁹⁵ Art 27 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses.

⁷⁹⁶ Art. 7 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses.

commission des cardinaux : « décide, après avoir pris connaissance des états financiers et sans préjudice des exigences de capitalisation de l'Institut, la dévolution des bénéfices; propose des modifications statutaires à l'Autorité supérieure; délibère sur les émoluments dus aux membres du Conseil de surintendance; approuve la nomination et la révocation du directeur et du directeur adjoint par le conseil de surintendance; nomme, sur proposition du Conseil de surintendance, le commissaire aux comptes (personne physique ou société) chargé du contrôle légal des comptes; et délibère sur toute question concernant les membres du conseil de surintendance et la direction. »⁷⁹⁷. La commission des cardinaux représente le Pape au sein de l'IOR.

361. En dessous de la commission cardinalice, il y a le prélat. Il est nommé par la commission et a pour fonction d'aider les administrateurs et les employés au niveau local, à gouverner et à opérer selon les principes fondateurs de l'éthique catholique et conformément à la mission de l'institut⁷⁹⁸. De plus, le prélat participe aux réunions de la Commission des cardinaux avec des fonctions de secrétaire ; il conserve les archives de la Commission des cardinaux dans son bureau et les tient à la disposition de ses membres. Il assiste également aux réunions du conseil de surintendance. Concrètement, en plus de veiller à la conformité des administrateurs, des employés et de leurs actes aux principes fondateurs de l'éthique catholique et à la mission de l'institut⁷⁹⁹, le prélat sert d'intermédiaire permanent entre la commission des cardinaux et le conseil de surintendance.

362. Ce dernier est responsable de l'administration et de la gestion de l'institut, ainsi que de la supervision de ses activités en termes financiers, économiques et opérationnelles⁸⁰⁰. Le conseil de surintendance est en réalité le conseil de surveillance de l'IOR. À ce titre, ses missions consistent à « formuler des orientations générales et des stratégies fondamentales pour l'activité de l'Institut en harmonie avec ses objectifs institutionnels; définir les critères d'élaboration des plans et objectifs annuels de la direction et approuver les propositions; contrôler l'activité économique et financière de l'Institut ; superviser la mise en œuvre des programmes et objectifs établis, en ce qui concerne les investissements et autres activités; définir le modèle d'entreprise le plus approprié et la structure financière la plus appropriée pour l'Institut, proposer des moyens de l'améliorer et, d'une manière générale, indiquer les

⁷⁹⁷ Art. 8 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses.

⁷⁹⁸ Art. 9 al. 2 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses.

⁷⁹⁹ Les nouveaux statuts de l'institut des œuvres religieuses n'ont pas modifié la mission de l'institut. (V., Art. 2 al. 1 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses).

⁸⁰⁰ Art. 10 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses.

moyens les plus pratiques d'augmenter ses actifs et ses activités dans le cadre du respect correct des règles économiques - financier et dans le plein respect des objectifs de l'Institut lui-même; proposer des amendements au Statut à la Commission des cardinaux à condition qu'ils soient approuvés à l'unanimité par le Conseil lui-même; préparer la publication du règlement d'application du présent Statut, auquel entre autres une description détaillée des pouvoirs et compétences du Conseil et de la Direction, à soumettre à l'approbation de la Commission des cardinaux; de conférer au directeur et, sur proposition, au directeur adjoint, aux cadres et aux fonctionnaires, la signature au nom de l'Institut de la manière prévue dans le règlement d'application ; approuver le rapport annuel de la direction; proposer à la Commission des cardinaux la nomination du commissaire aux comptes (personne physique ou société) chargé du contrôle légal des comptes; faire rapport par écrit à la Commission des cardinaux à l'occasion de ses réunions sur l'activité exercée, sur la performance générale de la direction et sur son évolution prévisible »⁸⁰¹. En outre, le conseil de surintendance peut créer en son sein des comités consultatifs spécifiques afin de recevoir un soutien adéquat pour prendre des décisions sur certaines questions⁸⁰², notamment celles relatives aux principes éthiques de l'Église Catholique.

363. Le dernier organe de l'institut est la direction. Il est composé d'un directeur général et d'un directeur général adjoint. Ils sont nommés par le conseil de surintendance avec l'approbation de la commission des cardinaux. « *Le directeur général dresse chaque mois la situation comptable économique et financière qui en résulte à la fin du mois précédent et la transmet aux membres du conseil de surintendance et au prélat accompagné d'un rapport. Quinze jours avant chaque réunion du conseil de surintendance, le directeur général lui fait rapport par écrit de l'avancement des activités de l'Institut* »⁸⁰³. « *Il est responsable de toutes les activités opérationnelles qu'il dirige, organise et contrôle selon les Directives et les stratégies établies par le conseil de surintendance. Il met en œuvre les résolutions adoptées par le conseil de surintendance et supervise l'organisation de l'Institut et la gestion du personnel* »⁸⁰⁴.

364. Enfin, la réforme de l'IOR a mis en place une autre nouveauté : l'introduction d'un Secrétaire unique du conseil de surintendance. Il doit avoir une compétence juridique

⁸⁰¹ Art. 17 al. 1 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses

⁸⁰² Art. 17 al. 2 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses

⁸⁰³ Art. 22 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses

⁸⁰⁴ Art. 24 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses

adéquate. Il est responsable de l'enregistrement des réunions du conseil de surintendance et des comités, et de la rédaction de leurs procès-verbaux qui seront soumis à des règles plus strictes qu'auparavant. Avec la réforme de l'IOR, celle-ci envoie un signal important à l'endroit de ses clients et à la communauté financière internationale en mettant l'accent sur la transparence financière, la lutte contre les activités financières illicites et la conformité des actes de gestion ainsi que de son personnel avec la doctrine sociale de l'église catholique et la mission de l'institut. Si le contrôle de la licéité des transactions financières est effectué par des acteurs internes (conseil de surintendance), et externes à l'IOR (le commissaire aux comptes externe et l'autorité des renseignements financiers), le contrôle de conformité à la doctrine sociale de l'église est assuré par des acteurs internes à l'IOR.

365. Contrôle de conformité à la doctrine sociale de l'église (DSE). La DSE⁸⁰⁵ n'est pas un ensemble de règles ou de commandements, mais plutôt un référentiel de valeurs ou un ensemble de doctrines dans lequel peut s'exercer librement la conscience humaine. C'est une doctrine centenaire qui exprime justement une certaine idée de justice sociale, et en déduire des règles positives⁸⁰⁶. « *Les principes permanents de la doctrine sociale de l'Église [sont] : le principe de la dignité de la personne humaine sur lequel reposent tous les autres principes et contenus de la doctrine sociale, ceux du bien commun, de la subsidiarité et de la solidarité* »⁸⁰⁷. À ces quatre principes, il faudrait ajouter deux autres que sont la destination universelle des biens⁸⁰⁸ et la participation⁸⁰⁹. « *Ces principes ont un caractère général*

⁸⁰⁵ Sur la doctrine sociale de l'église, v., M. TOSO, « *Verso quale società ? La dottrina sociale della Chiesa per una nuova progettualità* », Rome, Libreria Ateneo Salesiano, 2000, p. 68 ; M. COZZOLI, *Chiesa, vangelo e società. Natura è metodo della dottrina sociale della chiesa*, San Paolo, Cinisello Balsano éd., 1996 ; J. M. IBÀÑEZ LANGLOI S, *Doctrina social de la Iglesia*, Barañáin, Ediciones Universidad de Navarra (EUNSA), 1987.

Dans la langue Française, voir, Conseil pontifical « Justice et Paix », « Compendium de la doctrine sociale de l'Église », éd. Cerf, 2005. C'est une sorte de synthèse des principales positions de la DSE, préparé par le Conseil pontifical à la demande du Pape Jean Paul II. Adde, R. DE QUENAUDON, « La doctrine sociale de l'Église (DSE) et la responsabilité sociale des entreprises (RSE) : premier regard, premier repérage d'un juriste », in « Droit et religion en Europe. Étude en l'honneur de Francis Messner », Ph. AUVERGNON, F. CURTIT, R. DE QUENAUDON, A. FORNEROD, V. FORTIER, G. GONZALEZ, C. PAUTHIER, Th. RAMBAUD, I. RIASSETTO, M. STORCK, Y. STRICKLER, N. WEIBEL, J.-P. WILLAIME, A.-L. ZWILLING, M. AOUN, J.-L. HIEBEL, R. TORFS, J.-M. TUFFERY-ANDRIEU, P. VALDRINI, S. AKGÖNÜL, B. BASDEVANT-GAUDEMET, M. DENEKEN, S. FERRARI, F. FRÉGOSI, I. CARLOS IBÁN, M. METZGER, P.-H. PRÉLOT, M. RODRÍGUEZ BLANCO, BALÁZS SCHANDA et J.-M. WOEHLING, Presse Universitaire de Strasbourg 2014, p. 73-98 ; A. R. CUNY DE LA VERRYÈRE, « Finance catholique. Au fondement de la finance éthique et solidaire », EMS 2013, p. 200 spéc. p. 61-100 ; A. TALBOT, « La doctrine sociale de l'Église catholique : une foi qui prend corps dans l'engagement social », Vie sociale 2008 n° 3, p. 119-134.

⁸⁰⁶ A. SUPIOT, « À propos d'un centenaire : la dimension juridique de la doctrine sociale de l'Église », Dr. social 1991, p. 916.

⁸⁰⁷ Conseil pontifical « Justice et Paix », Compendium de la doctrine sociale de l'Église, *op. cit.*, n°160

⁸⁰⁸ *Id.*, n°171.

⁸⁰⁹ *Id.*, n°189.

et fondamental, car ils concernent la réalité sociale dans son ensemble : des relations interpersonnelles caractérisées par la proximité et l'immédiateté jusqu'aux relations favorisées par la politique, l'économie et le droit ; des relations entre communautés ou groupes jusqu'aux rapports entre les peuples et les nations (...). L'Église les désigne comme le paramètre de référence premier et fondamental pour l'interprétation et l'évaluation des phénomènes sociaux, dans lequel puiser les critères de discernement et de conduite de l'action sociale, en tout domaine »⁸¹⁰. « (...) [Ils] ont une signification profondément morale, car ils renvoient aux fondements ultimes qui ordonnent la vie sociale. (...) »⁸¹¹.

366. Depuis la réforme de l'IOR, la doctrine sociale de l'église occupe une place prépondérante dans la gestion de l'institut comme en atteste les propos du président de la Commission cardinalice à la tête de l'IOR, le cardinal Santos ABRIL Y CASELLO, qui affirme que « *l'institut s'est attaché à réaliser des investissements cohérents avec l'éthique catholique, en sélectionnant des entreprises dont les activités s'avéraient conformes à la [DSE]* »⁸¹². De surcroît, l'adoption d'un Code éthique dans les statuts de l'IOR⁸¹³ ne fait que renforcer la volonté du Saint-Siège de créer une situation qui soit parfaitement conforme à des principes éthiques indispensables à la réalisation de la mission que s'est assignée l'IOR. Les nouveaux statuts de l'institut se rapprochent considérablement de celles d'une société à mission créée dans la Loi Pacte⁸¹⁴. L'intégration d'un Code éthique dans les statuts de l'IOR impose à tout le personnel de l'institut, y compris les administrateurs, le respect des pratiques non seulement religieuses, mais aussi responsables. Les garants du respect de ce Code éthique et de la DSE sont le prélat et le conseil de surintendance.

367. Si ces deux organes de contrôle ont le mérite d'exister, à l'instar des comités charia, ils ne sont pas facilement accessibles pour les investisseurs socialement responsables. C'est la raison pour laquelle ces derniers préfèrent se tourner vers un auditeur extra-financier afin d'examiner la pertinence des informations extra-financières publiées par les entreprises.

⁸¹⁰ *Id.*, n° 161.

⁸¹¹ *Id.*, n° 163.

⁸¹² A. LOMONACO, Bilan 2018 de l'IOR : plus d'investissements conformes à l'éthique catholique, Vatican news. (<https://www.vaticannews.va/fr/vatican/news/2019-06/ior-bilan-2018-benefie-investissements-ethique.html>).

⁸¹³ Art. 30 du Statut de l'Institut des œuvres religieuses : « Tous les employés doivent se conformer au Code d'éthique approuvé par le conseil de surintendance. »

⁸¹⁴ Sur le rapprochement entre les statuts de l'IOR et celles de la société à mission créée par la Loi Pacte : Les deux sociétés ont une « raison d'être », c'est-à-dire qu'elles se sont assignées une mission. Elles ont adopté des Codes de bonnes conduites et ont mis en place des organes chargés de procéder au contrôle de conformité.

B – Le contrôle de l’auditeur extra-financier

368. Notion d’audit extra-financier. L’audit est un outil d’analyse qui permet d’obtenir une image fidèle des informations communiquées par l’entreprise. L’audit financier a longtemps été le seul facteur clé dans la réalisation des transactions financières telles que les opérations d’investissement ou de rachat d’entreprise. Depuis que la performance extra-financière et les risques extra-financiers influencent collectivement ou individuellement le résultat financier des entreprises et que les investisseurs socialement responsables ne cessent de progresser en nombres, l’audit financier est suivi d’un audit extra-financier. Ainsi, l’audit extra-financier est recommandé dans les opérations de cessions de titres financiers ou de cessions immobilières ou encore de fusion acquisition. Précisons que l’audit environnemental et social⁸¹⁵ ou l’audit extra-financier est une procédure volontaire ou contraignante d’évaluation de la gestion des questions sociales et environnementales au sein de l’entreprise⁸¹⁶. Cet audit environnemental et social garantit en principe, à l’instar de l’audit comptable, la véracité des informations environnementales, sociales et de gouvernances.

369. Fonction de contrôle de l’audit extra-financier. La première fonction de l’audit extra-financier est le contrôle des données non financières. Ce contrôle permet d’obtenir une image réelle de l’entreprise sur ses données extra-financières afin de gagner la confiance de ses parties prenantes. Ces derniers ont régulièrement recours à des auditeurs extra-financiers externes pour vérifier les informations extra-financières, ce qui contribue à la crédibilité des informations concernées. Cette vérification peut être sollicitée par les investisseurs, les associés ou actionnaires qui doutent de la pertinence du contrôle interne, la société elle-même ou ses partenaires. De plus en plus d’entreprises s’engagent à mettre sur le marché « *des produits et services socialement responsables* », ce qui suppose qu’elles vérifient les conditions de productions de leurs partenaires en amont et en aval⁸¹⁷. Par ailleurs, dans le cadre des fusions absorptions, des cessions d’actions ou des cessions d’actifs, l’audit extra-financier et plus précisément l’audit environnemental est fortement recommandé afin de permettre aux parties d’évaluer le passif environnemental pour déterminer l’étendue de leurs garanties.

⁸¹⁵ L. SUBILIA-ROUGE, « Aspects juridiques de l’audit environnemental. À la lumière des droits suisse et européen », Librairie Droz, Genève 2000, p. 17 et s.

⁸¹⁶ C. MALECKI, « Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d’entreprise durable », *op. cit.*, p. 356.

⁸¹⁷ J.-P. GOND et J. IGLAENS, « La responsabilité sociale des entreprises », Presses Universitaires de France, 2016, p. 99.

370. Fonctions d'évaluations du passif environnemental et de l'étendue des garanties. En pratique, lors d'une cession d'actions ou d'actifs ou encore d'une transmission universelle de patrimoine⁸¹⁸, les parties ont souvent recours à une garantie de passif pour encadrer les conséquences d'un éventuel passif environnemental qui apparaîtrait postérieurement à la transaction. Ainsi, pour évaluer le passif environnemental, les cocontractants procèdent à un audit environnemental. Un tel audit présente un intérêt certain, puisqu'il va permettre à la fois à l'acquéreur et au vendeur d'apprécier le contenu et l'étendue du risque en question, et d'en tirer des conséquences sur le plan de la garantie⁸¹⁹. Par ailleurs, l'audit permettra au cédant de ne pas s'engager sur des déclarations inexactes par erreur ou manque d'information⁸²⁰ et d'assurer son obligation d'information en donnant accès à l'acquéreur à un certain nombre de renseignements qui vont lui permettre de faire son propre audit. Concernant le cessionnaire, l'audit lui permettra d'avoir une connaissance plus complète des actifs objet de la transaction et ainsi, de disposer d'un levier supplémentaire de négociation⁸²¹. Celui-ci ne pourra plus se prévaloir d'un défaut d'information et aura ainsi acquis les parts sociales en toute connaissance de cause. L'audit extra-financier devient un outil intéressant, car ses résultats sont déterminants pour les commanditaires encore faut-il qu'il soit réalisé selon une méthodologie appropriée (2) et par une personne qualifiée en la matière (1).

1- La qualité de l'auditeur extra-financier

371. Accréditation de l'auditeur. Comme son nom l'indique, l'auditeur extra-financier est celui qui réalise l'audit sur les données extra-financières. C'est une personne disposant des compétences et de l'impartialité nécessaire, participant à la réalisation d'un audit et sélectionnée pour sa connaissance des pratiques de l'audit, du cahier des charges du label « *investissement socialement responsable* » et en matière de gestion des actifs financiers⁸²². Les personnes habilitées à procéder à un tel audit sont les organismes accrédités à cet effet par le comité français d'accréditation (COFRAC). Ils sont constitués essentiellement des experts-comptables, des commissaires aux comptes et de certains cabinets spécialisés.

⁸¹⁸ V., R. RAFFRAY, « La transmission universelle du patrimoine des personnes morales », Dalloz 2011, Thèse de Droit privé, Université de Bordeaux IV, dir. Fl. DEBOISSY.

⁸¹⁹ F. LABROUSSE, « Les différentes techniques de sécurisation des opérations de transfert d'entreprise, et leurs limites », Droit & Affaires n° 5, Novembre 2008, p. 4.

⁸²⁰ B. MARPEAU, « Le droit face à l'impératif environnemental - Passif environnemental et garantie de passif », Revues des Juristes de Sciences Po n° 1, Novembre 2009, p. 7.

⁸²¹ *Ibid.*

⁸²² Art. 1 de l'Arrêté du 8 janvier 2016 définissant le référentiel et le plan de contrôle et de surveillance du label « investissement socialement responsable », *JORF* n° 0008 du 10 janvier 2016, Texte n° 7.

Concernant ces derniers, il faut distinguer s'il s'agit d'un organisme privé à but non lucratif exerçant les prérogatives de service public (a) ou d'un organisme privé à but lucratif (b).

a- L'organisme privé à but non lucratif chargé d'une mission de service public

372. Un auditeur extrêmement crédible. Lorsque l'audit extra-financier est réalisé par un organisme privé à but non lucratif et de surcroît, chargé d'une mission de service public⁸²³, cet organisme bénéficie d'une crédibilité, *a priori*, indiscutable. Cette crédibilité est fondée sur l'absence de profit, l'accréditation du COFRAC et l'exercice d'une mission de service public. À titre illustratif, on peut citer l'OPQIBI qui est un organisme privé à but non lucratif, chargé de mission de service public et habilité par le COFRAC pour réaliser

⁸²³ La notion d'« organisme privé chargé d'une mission de service de public » n'a pas été si évidente à définir pour la jurisprudence encore moins pour le législateur. Ce dernier préfère s'abstenir de définir la notion de service public même s'il a déjà qualifié certaines activités de service public. C'est le cas par exemple, de la Loi d'orientation sur les transports du 30 décembre 1982 qui définit le service public des transports (Loi n° 82-1153 du 30 décembre 1982 d'orientation des transports intérieurs, *JORF* du 31 décembre 1982 p. 4004) ou de la Loi du 22 juin 1987 relative au service public pénitentiaire (Loi n° 87-432 du 22 juin 1987 relative au service public pénitentiaire, *JORF* du 23 juin 1987 page 6769).

En l'absence d'une définition législative, on doit se contenter d'une définition prétorienne qui diffère selon la branche du droit. En effet, selon la première définition jurisprudentielle du Conseil d'État issue de l'arrêt *Narcy* (CE, Sect., 28 juin 1963, n° 43.834, arrêt *Narcy*, Lebon 401 ; RD publ. 1963. 1186, note M. WALINE ; AJDA 1964. 91, note A. de L.), une personne privée est considérée comme chargée d'une mission de service public lorsque cette mission présente « un caractère d'intérêt général, qu'elle est exercée sous le contrôle de l'administration et que la personne privée a été investie à cette fin de prérogatives de puissance publique ».

Vers la fin des années soixante-dix, les critères d'identifications du service public dans l'activité des personnes privées vont s'assouplir notamment en ce qui concerne le critère de prérogative de puissance publique. En effet, le critère de prérogative de puissance publique va peu à peu disparaître et ce mouvement d'assouplissement sera consacré dans l'arrêt *Ville de Melun* (CE, 20 juillet 1990, n° 69867 et 72160, *Ville de Melun*, Lebon 220 ; AJDA 1990. 820, concl. M. Pochard ; La Semaine Juridique Edition Générale n° 17, 24 avril 1991, II 21663, com. É. FATOME) dont il ressort qu'une association municipale de Loisirs dénuée de prérogatives de puissance publique gère cependant un service public. Dans ses conclusions sur l'arrêt *Ville de Melun*, Monsieur POCHARD constatait qu'il ne se dégageait de la jurisprudence aucune « approche absolument catégorique » et que le Conseil d'État retient la qualification de service public « à partir d'un certain degré de sujétion et de dépendance de l'organisme privé, même si les prérogatives de puissance publique sont ténues au point de disparaître complètement ». Cette reconnaissance d'un organisme privé exerçant les missions de service public en dépit des prérogatives de puissance publique a été confirmée dans l'arrêt *APREI* (CE, 22 février 2007, n° 264541, *Lebon* avec les conclusions ; AJDA 2007. 793, chron. F. LENICA et J. Boucher ; RFDA 2007. 803, note C. BOITEAU ; RDSS 2007. 499, concl. C. VERO ; *ibid.* 517, note G. KOUBI et G. J. GUGLIELMI). Aux termes de cet arrêt, « même en l'absence de [prérogatives de puissance publique], une personne privée doit également être regardée, dans le silence de la Loi, comme assurant une mission de service public lorsque, eu égard à l'intérêt général de son activité, aux conditions de sa création, de son organisation ou de son fonctionnement, aux obligations qui lui sont imposées ainsi qu'aux mesures prises pour vérifier que les objectifs qui lui sont assignés sont atteints, il apparaît que l'administration a entendu lui conférer une telle mission ». En l'absence de prérogatives de puissance publique, la jurisprudence du Conseil d'État va consacrer un critère d'identification subsidiaire qui consiste à rechercher des faisceaux d'indices pouvant justifier la mission de service public (V., en ce sens, R. Chapus, *Le service public et la puissance publique*, RD publ. 1968. 235 ; *Droit administratif général*, Montchrestien, 15e éd., n° 751 ; G. VEDEL et P. DELVOLVÉ, *Droit administratif*, PUF, 1992).

Cette solution du Conseil d'État n'a pas été retenue par la Chambre criminelle de la Cour de Cassation. Selon cette chambre, une association ayant pour but de satisfaire à l'intérêt général « est une personne investie d'une mission de service public au sens de l'article 432-12 du Code Pénal », et cela indépendamment d'une investiture ou du contrôle exercé par une personne publique (Cass. crim., 3 avril 2007, n° 06-83.801, D. 2007. 1663 ; AJ pénal 2007. 383, obs. G. Royer ; RTD com. 2007. 842, obs. B. Bouloc.).

des audits énergétiques dans le cadre du développement durable. La qualité de cet auditeur ne peut être remise en cause en raison de son impartialité dans l'exercice de sa mission. L'absence de conflits d'intérêts est la principale caractéristique de ces organismes contrairement aux organismes privés à but lucratif.

b- L'organisme privé à but lucratif

373. Un auditeur peu crédible. Les organismes privés qui réalisent des audits extra-financiers sont de plus en plus nombreux en raison d'une part, de la sollicitation des entreprises pour élaborer une politique responsable et d'autre part, de la sollicitation des parties prenantes pour vérifier les informations extra-financières publiées par les entreprises. Ces organismes privés sont obligés d'exercer à la fois les activités de conseil et de contrôle pour assurer une rentabilité financière. Seulement, on ne peut pas être conseiller et contrôleur à la fois. À partir du moment où ils conseillent une entreprise, ces organismes ne sont plus crédibles à évaluer la conformité des informations extra-financières. Ils se retrouvent dans une situation de conflits d'intérêts qui ne peut garantir la fiabilité du contrôle. Pour garantir la transparence des informations non financières, il faudra séparer l'activité de conseil de celle de contrôle. Un organisme qui conseille en matière de développement durable ne doit pas procéder à un contrôle en la matière. La réalisation d'un audit extra-financier par un organisme ne saurait être crédible si ce même organisme est l'investigateur de la politique extra-financière de l'entreprise ou contribue à son amélioration.

2- La qualité de l'audit extra-financier

374. Le référentiel de l'article R 225-105 du Code de commerce. L'audit extra-financier est une contre-expertise dont les buts sont de vérifier, d'une part, la pertinence du contrôle effectué par l'OTI, et d'autre part, la concordance entre la performance effectivement réalisée par l'entreprise et celle annoncée par elle. La qualité de cet audit dépend de la personne qui le réalise, mais également de la référence utilisée. Or, il n'existe pas un référentiel universel permettant de procéder au contrôle des informations non financières. Toutefois, l'article R 225-105 du Code de commerce propose un référentiel de thèmes extra-financiers auquel l'audit extra-financier devra s'y conformer. Il s'agit du même référentiel suivi par l'OTI. Ce référentiel permet de comparer les résultats des contrôles de l'auditeur extra-financier à ceux de l'OTI, car ils réalisent leurs contrôles à partir d'un référentiel identique. Il comble un tant soit peu, l'absence d'un référentiel de contrôle standard qui a

longtemps été un handicap pour la fiabilité des informations non financières. Par ailleurs, il convient de mentionner la publication par l'AFNOR (Association Française de Normalisation) d'un « *Guide pour la conduite des missions de vérification telles que prévues à l'article L.225-102-1 du Code de commerce* »⁸²⁴. Ce guide traite de la vérification de la déclaration de performance extra-financière et s'adresse principalement aux organismes de contrôle de l'information non financière. Néanmoins, ce guide ainsi que le référentiel de l'article R 225-105 du Code de commerce auront du mal à s'appliquer lorsqu'on sera en présence des entreprises multinationales. C'est la raison pour laquelle ces dernières se réfèrent à des référentiels internationaux pour procéder à des audits extra-financiers.

375. Les référentiels internationaux. Parmi les référentiels internationaux les plus utilisés, il y a les objectifs de développement durable (ODD)⁸²⁵, les normes de la *Global Reporting Initiative* (GRI) et les critères du Comité international sur l'information intégrée (*International Integrated Reporting Committee* – IIRCC). Ces trois référentiels proposent une présentation claire, concise, cohérente, comparable et intégrée des informations non financières. L'utilisation des référentiels est fortement recommandée par la Commission européenne dans le cadre de l'information non financière. Elle affirme à ce titre que « *les sociétés peuvent choisir d'utiliser des cadres de présentation des informations largement reconnus et de grande qualité, en s'y conformant entièrement ou en partie. Elles peuvent s'appuyer sur des cadres nationaux, européens ou internationaux et, le cas échéant, elles doivent préciser lesquels* »⁸²⁶. Ainsi, chaque entreprise reste libre d'adopter un référentiel international. C'est donc sur la base de ce référentiel que se sera réalisé l'audit extra-financier. Le rapport d'audit devra indiquer les préconisations retenues et les modalités de consultation desdits référentiels lorsque la société s'y conforme volontairement. Malgré l'existence de référentiels internationaux, l'audit extra-financier et particulièrement l'audit social et sociétal sera difficile à réaliser, car les sites des entreprises multinationales sont situés dans des pays qui ont des cultures éloignées des unes des autres et des donneurs d'ordre.

⁸²⁴ FD X 30-024 janvier 2019, qui remplace, après mise à jour, le guide FD X 30-024 Octobre 2016.

⁸²⁵ Les objectifs de développement durable (ODD) développés par l'ONU sont relativement récents puisqu'ils datent de 2015. Ce cadre de référentiel a rapidement gagné en popularité auprès des acteurs publics et privés. Il existe dix-sept objectifs de développement durable (ODD) et ils couvrent l'intégralité des enjeux de développement dans tous les pays. (1- Pas de pauvreté, 2- Faim « zéro », 3- Bonne santé et bien-être, 4- Éducation de qualité, 5- Égalité entre sexes, 6- Eau propre et assainissement, 7-Énergie propre et d'un coût abordable, 8- Travail décent et croissance économique, 9- Industrie, innovation et infrastructure, 10- Inégalités réduites, 11- Villes et communautés durables, 12- Consommation et production responsables, 13- Mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques, 14- Vie aquatique, 15- Vie terrestre, 16- Paix, justice et institutions efficaces, 17- Partenariat pour la réalisation des objectifs).

⁸²⁶ Commission Européenne - Communication de la commission, Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières), *JOUE* du 5 juillet 2017, n° C 215.

Cette disparité de culture n'empêche cependant pas les pouvoirs publics français d'exercer leur pouvoir de contrôle.

Paragraphe II – Le contrôle de conformité des pouvoirs publics

376. Les contrôleurs publics. Le contrôle de conformité des informations non financières n'est pas l'apanage des organismes privés. Il existe également un organisme public (A) chargé d'effectuer le contrôle de ces informations. À défaut du contrôle de l'organisme public, le contrôle peut faire l'objet d'une demande judiciaire (B).

A – Le contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers

377. Un contrôle aléatoire. L'AMF est une autorité publique indépendante, dotée de la personnalité morale et chargée de la régulation des marchés financiers. À cette fin, l'AMF est dotée de nombreuses prérogatives dont le pouvoir de surveiller les marchés et ses acteurs, notamment les émetteurs⁸²⁷. En effet, la déclaration de performance extra-financière faisant l'objet d'une attention particulière de la part des investisseurs, l'AMF est en droit de procéder au contrôle de ces informations. Cependant, son champ de contrôle est très restreint puisqu'elle ne procède pas au contrôle de toutes les entreprises soumises à la publication des informations non financières. Elle se concentre essentiellement sur les sociétés admises sur un marché réglementé et là encore, toutes les sociétés concernées ne sont pas contrôlées. Il convient de souligner que les premières déclarations de performance extra-financière des entreprises françaises, issues de la réforme européenne du *reporting*, ont été publiées en 2019. L'AMF a donc procédé à une analyse de la déclaration de certaines sociétés, notamment Atos, l'Oréal, Total, etc. Pour l'autorité de surveillance, l'objectif pour cette première année de déclaration est de proposer un état des lieux de la réglementation et des pratiques actuelles⁸²⁸. Mais lorsqu'il existe des éléments laissant penser à un manquement ou une infraction pénale ou encore lorsqu'elle reçoit des alertes sur la fiabilité des informations publiées par les émetteurs, elle peut procéder à une enquête.

378. Un contrôle ciblé. Lorsqu'il existe des éléments tangibles qui peuvent laisser penser à un manquement relatif à la déclaration de performance financière, l'AMF peut enquêter au niveau de l'émetteur. Si l'enquête vise à vérifier la conformité de l'information extra-

⁸²⁷ Art. L. 621-9 du CMF et art. 143-1 du RG AMF.

⁸²⁸ AMF, « Rapport sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées », op. cit., p. 4.

financière, elle peut déboucher sur une sanction de l'autorité de surveillance. Si en revanche, elle consiste à rechercher les preuves d'un manquement ou d'une infraction, elle ne saurait être dépourvue de l'objectivité de l'action publique. En effet, les enquêteurs doivent consigner toutes les explications données par le représentant légal de la personne morale concernée et par les autres personnes physiques entendues dans le cadre de l'enquête. Dans ce cas précis, l'enquête est généralement suivie d'une procédure judiciaire.

B – Le contrôle du juge

379. La saisine du juge en vue de publier les informations non financières. En vertu de l'article L. 225-102-1, VI alinéa 2 du Code de commerce, « *Lorsque le rapport [de gestion] ne comporte pas la déclaration [de performance extra-financière], toute personne intéressée peut demander au président du tribunal statuant en référé d'enjoindre, le cas échéant sous astreinte, au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, de communiquer les informations[sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité, ainsi que, pour certaines sociétés, les effets de cette activité quant au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et l'évasion fiscale]. Lorsqu'il est fait droit à la demande, l'astreinte et les frais de procédure sont à la charge, individuellement ou solidairement selon le cas, des administrateurs ou des membres du directoire* ». Ainsi, toute personne intéressée peut saisir le juge aux fins de faire publier la déclaration de performance extra-financière. Mais qu'entend-t-on par « *personne intéressée* » ? S'agit-il d'une personne qui a un intérêt particulier ?

380. La jurisprudence de la Cour de Cassation répond par la négative dans un arrêt de la Chambre commerciale rendu le 3 avril 2012⁸²⁹. Il s'agissait d'un conflit prud'homal entre

⁸²⁹ Cass. com., 3 avril 2012, n° 11-17.130 JurisData n° 2012-006413 ; JCP E 2012, 1570, chron. J.-L. NAVARRO ; Dr. sociétés 2012, comm. 100, note D. GALLOI S-COCHET ; Rev. sociétés 2012, p. 571, note A. REYGROBELLET ; DA. 12 avril 2012, obs. A. LIENHARD ; LPA 29 octobre 2012, note STEFANIA ; RJDA 2012, n° 683 ; RJ com. mai-juin 2012. 39, obs. S. JAMBORT ; BJS 2012. 545, note F.-X. LUCAS ; Banque et Dr. 9-10/2012. 65, obs. Q. URBAN ; RPC 2012, n°175, obs. C. DELATTRE.

Dans le même sens, v., CJCE 4 décembre 1997, n° C-97/96, *Verband deutscher Daihatsu-Händler eV c/ Daihatsu Deutschland GmbH*, Rec. p. I-6843 ; D. 1998. 36 ; Rev. sociétés 1998. 63, note Y. GUYON ; RTD com. 1998. 739, obs. M. LUBY ; Bull. Joly 1998. 326, note B. SAINTOURENS. La Haute Juridiction a censuré, en des termes quasiment identiques, des décisions ayant refusé de faire droit à la demande de désignation d'un mandataire, motif pris que le demandeur ne justifiait pas que la « production des comptes sociaux » était nécessaire à la défense de ses intérêts (cédant de parts sociales demandant la publication des comptes de la société cessionnaire des parts et de la société cédée), v., Cass. com., 15 juin 1999, n° 97-13.556, Bull. civ. IV, n° 132 ; D. 1999. 24, obs. M. B. ; ibid. 2000. 235, obs. J.-C. HALLOUIN ; Rev. sociétés 1999. 607, note P. Fortuit ; RTD com. 1999. 876, obs. C. CHAMPAUD et D. DANET ; Defrénois 1999. 862, note P. LE CANNU ; Bull. Joly 1999. 1013, note J.-M. BAHAN ; JCP E 2000. 29, chr. J.-J. CAUSSAIN et A. VIANDIER n° 17-20. Selon cet arrêt, tout arrêt qui, en soumet la désignation d'un mandataire à des conditions qu'ils ne prévoient pas, a violé les textes applicables et doit donc être cassé.

un salarié licencié et son employeur, une SAS. Pour déterminer l'étendue du groupe dont la SAS employeur faisait partie, le salarié saisit par ordonnance, courant 2009, le président du tribunal de Commerce dans le ressort duquel la société a son siège, afin que soit délivrée une injonction de publication des comptes et de l'ensemble des autres documents visés à l'article L. 232-23, 1° du Code de commerce à savoir : le rapport de gestion, le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels, comptes consolidés, etc. ; et ce, depuis 2002. Le Tribunal répond négativement à sa demande au motif qu'il ne justifiait d'aucun intérêt légitime à formuler une telle prétention, mais la Cour d'Appel de Bordeaux fait droit à sa demande. L'employeur se pourvoit en cassation. Ce pourvoi est rejeté par les juges de la Chambre commerciale de la Cour de Cassation au motif que « *l'action tendant à assurer l'accomplissement des formalités de publicité incombant aux sociétés commerciales en application des dispositions de l'article L. 232-23 du Code de commerce est, sauf abus, ouverte à toute personne, sans condition tenant à l'existence d'un intérêt particulier* ». La solution a le mérite d'être logique⁸³⁰, toute personne qui est intéressée peut demander la publication du rapport de gestion et des comptes sociaux. Vu que la déclaration de performance extra-financière et le rapport de l'organisme tiers indépendant se trouvent dans le rapport de gestion, le principe s'applique par voie de conséquence.

381. Si la décision de la Chambre commerciale de la Cour de Cassation est logique, elle ne définit pas le terme de « *personne intéressée* » ou « *tout intéressé* ». C'est plutôt l'arrêt de la Cour d'Appel de Poitiers en date du 18 juin 2011 qui définit le terme comme étant « *celui qui manifeste le désir d'accéder aux comptes sociaux sans qu'il lui soit demandé de s'expliquer sur les motifs de cet intérêt et sans que le juge ne puisse faire la part des choses entre l'intérêt légitime et la simple curiosité* »⁸³¹. Selon cette définition, outre le ministère public⁸³² et les salariés, toute personne intéressée pourrait être soit un associé ou même un

⁸³⁰ A. REYGROBELLET, « Toute personne est intéressée à obtenir d'une SAS qu'elle publie ses comptes annuels au RCS », Rev. sociétés 2012, p. 571. Pour l'auteur, l'objectif en cause est d'intérêt général. Cet objectif consiste à assurer une transparence comptable effective nécessaire au bon fonctionnement du marché. Dès lors que la publication des comptes sociaux et du rapport de gestion relève de l'intérêt général ; « il est alors légitime que toute personne, à l'égal du procureur, soit recevable à agir sans autre justification à apporter que l'absence de dépôt des comptes ».

⁸³¹ CA, 2^e ch civ., Poitiers, 18 janvier 2011, n° 09/01143, RPC 2011, n°154, obs. C. DELATTRE.

⁸³² Dans le cadre d'une demande d'injonction émanant du ministère public sur la base de l'art. L. 123-5-1 du C. com., voir, TGI Avesnes-sur-Helpe, 2e ch. Ord., 15 novembre 2007, JCP E 2008, 1282, note C. DELATTRE.

ancien associé⁸³³ ; un administrateur, même démissionnaire⁸³⁴ ; un créancier de la société s'interrogeant sur la situation financière de celle-ci, comme, un ancien franchisé en conflit avec le franchiseur⁸³⁵ ; le cédant de parts sociales dans le cadre d'un conflit avec le cessionnaire de celles-ci⁸³⁶; ou même, un demandeur sans lien juridique direct avec la société en infraction, tel un syndicat patronal⁸³⁷ ou un cabinet d'expertise comptable⁸³⁸. Toutes ces personnes sont donc en droit de demander au juge la publication des informations non financières, mais toutes ne sont pas habilitées à demander judiciairement un contrôle sur ces informations.

382. La saisine du juge pour contrôler les informations non financières. Il n'existe pas de dispositions législatives qui permettent la saisine du juge pour procéder à un contrôle des informations non financières. Cependant, l'absence de disposition ne signifie pas que le juge ne peut être saisi à cette fin. En effet, il ressort de l'article L. 225-231 alinéas 1 et 2 qu'« *une association répondant aux conditions fixées à l'article L. 22-10-44, ainsi qu'un ou plusieurs actionnaires représentant au moins 5 % du capital social, soit individuellement, soit en se groupant sous quelque forme que ce soit, peuvent poser par écrit au président du conseil d'administration ou au directoire des questions sur une ou plusieurs opérations de gestion de la société, ainsi que, le cas échéant, des sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3. Dans ce dernier cas, la demande doit être appréciée au regard de l'intérêt du groupe. La réponse doit être communiquée aux commissaires aux comptes, s'il en existe. À défaut de réponse dans un délai d'un mois ou à défaut de communication d'éléments de réponse satisfaisants, ces actionnaires peuvent demander en référé la désignation*

⁸³³ Cass. com., 6 décembre 2005, n° 04-13.873, Bull. civ. IV, n° 246 ; D. 2006. 232, obs. A. LIENHARD ; Rev. sociétés 2006. 323, note F. PASQUALINI ; Bull. Joly 2006. 488, note P. SCHOLER.

⁸³⁴ CA Paris, 9 février 1996, Dr. sociétés 1996, comm. 206, obs. Th. BONNEAU. (Demande de désignation d'un mandataire de justice chargé de procéder aux formalités de publicité légale sur le fondement de l'art. 283 du Décret du 23 mars 1967, devenu l'art. R. 210-18 du C. com.).

⁸³⁵ Trib. com. Paris, 7 novembre 1997, JCP E 1998. 60 jugeant qu'une société ex-franchisé justifie d'un intérêt évident et immédiat à connaître les comptes sociaux de deux sociétés franchiseurs faisant partie d'une même entité économique et ordonnant, en conséquence, leur communication au demandeur, sous astreinte de 6000 F. par jour de retard passé ce délai. Cette décision a été confirmée par : CA Paris ch. 14 sec. B, 26 juin 1998, JurisData : 1998-973462, Gaz. Pal. 1999. 1. 209.

⁸³⁶ Cass. com., 15 juin 1999, n° 97-13.556, *op. cit.*

⁸³⁷ Cass. crim., 18 octobre 1993, n° 92-84.115, Bull. crim. n° 295 ; Rev. sociétés 1994. 97, note B. BOULOC, qui affirme, au visa de l'art. L. 411-11 [devenu L. 2132-3] du Code du travail, que les syndicats professionnels peuvent exercer, au nom de la profession qu'ils représentent, tous les droits reconnus à la partie Civile lorsque les faits poursuivis portent un préjudice direct ou indirect à l'intérêt collectif de la profession ; ce qui est le cas du non-dépôt des comptes et documents annexes.

⁸³⁸ CA. Rennes, 2^e ch., 2 décembre 1992, JurisData : 1992-604404, JCP E 1993. II. 500, note P. LE FLOCH. Selon cette décision, une société ayant une activité d'expertise comptable et de commissaire aux comptes justifie d'un intérêt nécessaire et suffisant pour obtenir en référé la régularisation forcée d'une formalité de publicité des documents comptables d'une société qui n'avait pas satisfait aux obligations imposées par l'art. 283 du Décret du 23 mars 1967, devenu l'art. R. 210-18 C. com.

d'un ou plusieurs experts chargés de présenter un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion ».

383. Ainsi, en l'absence de réponse satisfaisante à l'expiration d'un délai d'un mois après la demande d'explication adressée aux organes sociaux sur une ou plusieurs opérations de gestion, les actionnaires regroupant au moins 5% du capital social peuvent donc demander au juge la désignation d'un expert afin d'avoir des explications sur une ou plusieurs opérations de gestion. Or, le nouvel article 1833 alinéa 2 du Code civil prévoit que les critères extra-financiers doivent être pris en compte dans les opérations de gestion. Par conséquent, un ou plusieurs actionnaires regroupant au moins 5% du capital social peuvent demander au juge la désignation d'un expert afin qu'il rende un rapport sur la sincérité des informations non financières par rapport aux actes de gestion qui ont été réalisés. Il sera néanmoins difficile de justifier le lien entre une ou plusieurs opérations de gestion et leurs incidences sur les critères extra-financiers.

Conclusion Chapitre II

384. L'intérêt d'une entreprise responsable de promouvoir le contrôle de conformité. Il existe concrètement un seul contrôle de conformité, c'est celui de l'OTI. Ce contrôle contribue à une meilleure qualité de l'information non financière en éradiquant la pratique du *greenwashing*. Bien que cette pratique ait diminué, elle est néanmoins persistante parce que d'une part, ce contrôle est unique et l'indépendance du contrôleur n'est pas incontestable. Pour y pallier, ce sont des associations ou des organismes non gouvernementaux qui essaient d'obtenir tant bien que mal, les données de certaines entreprises afin de procéder à un second contrôle. D'autre part, les entreprises prétextent de la multiplicité des référentiels pour essayer d'expliquer les résultats divergents du contrôle. L'efficacité du contrôle de conformité est donc relative, mais certaine. Outre le contrôle de l'OTI, une entreprise qui met en œuvre une politique de gestion responsable doit recourir à un deuxième contrôle de conformité afin d'écartier toute suspicion sur l'authenticité du contrôle et obtenir ainsi la confiance de ses parties prenantes et des investisseurs. Il est alors dans l'intérêt d'une entreprise responsable de promouvoir plus de contrôle de conformité.

Conclusion Titre I

385. Dans le cadre d'une politique de gestion socialement responsable, la prise en compte des critères extra-financiers par l'entreprise, l'oblige à publier plusieurs informations non financières telles que la déclaration de performance non financière, le plan de vigilance, le plan de prévention, l'émission de gaz à effet de serre et l'utilisation de l'énergie. L'information non financière est donc désormais un ensemble de données indispensable pour les entreprises et intégrée à leur gestion. Toutefois, la multiplicité de ces informations non financières est source de confusion. L'absence d'un cadre normatif de références contribue également à cette confusion. Il serait alors souhaitable de rationaliser l'ensemble de ces informations afin d'avoir un modèle de publication standard regroupant les éléments d'informations les plus utiles en fonction de la taille et de l'activité des entreprises, dans le but de favoriser la lisibilité et la comparabilité de ces informations. En dépit de la simplification souhaitée des informations non financières, l'adoption d'une politique de gestion socialement responsable est une valeur ajoutée pour les entreprises, même si elle ne demeure pas sans risques.

Titre II - Les risques inhérents à la politique de gestion socialement responsable

386. L'instauration d'une politique de gestion socialement responsable est fortement encouragée par le législateur français depuis l'adoption de la Loi Pacte. Cette politique de gestion responsable impose aux organes sociaux de direction, que tout acte de gestion soit réalisé dans l'intérêt de la société tout en prenant en compte les critères environnementaux, sociaux, et de gouvernances. L'objectif d'une telle politique de gestion est de protéger durablement la personne morale et ses parties prenantes. Néanmoins, cette politique de gestion n'est pas sans risques pour la société. Cette dernière s'expose notamment à des risques de conflit d'intérêts (Chapitre I) et de défaut de conformité des critères extra-financiers (Chapitre II) qui peuvent lui être préjudiciables.

CHAPITRE I - Les risques de conflits d'intérêts

387. Notion de conflits d'intérêts. Le conflit d'intérêts est une notion très ancienne qui ne cesse de faire parler d'elle au fil du temps. C'est une notion qui a une part d'éternité⁸³⁹ et prend de plus en plus de place dans toutes les branches du droit. Malgré son ancienneté, la notion de conflit d'intérêts n'a jamais été définie par le législateur même si celui-ci l'a très souvent évoqué. Cette absence de définition s'explique par l'indifférence des acteurs relative aux risques de conflits d'intérêts. Pendant très longtemps, les risques auxquels s'exposent les entreprises en raison des conflits d'intérêts ont été ignorés et surtout mésestimés aussi bien par les pouvoirs publics que par les acteurs privés. C'est à l'occasion de quelques affaires médiatisées⁸⁴⁰ que les risques de conflits d'intérêts sont devenus des problématiques à prendre en compte et à solutionner. Nonobstant cette exposition médiatique, la notion de conflit d'intérêts n'a toujours pas une définition formelle⁸⁴¹. Il faut donc se tourner vers la doctrine pour obtenir une définition juridique de la notion.

388. D'après le Professeur Dominique SCHMIDT, « *un conflit d'intérêts prend naissance lorsqu'une même personne poursuit deux ou plusieurs intérêts et lorsque ces intérêts sont contradictoires* »⁸⁴². Autrement dit, pour qu'il y ait conflit d'intérêts, il faut qu'une personne ait un intérêt personnel, le devoir de soigner un autre intérêt, l'opposition de ces deux intérêts et le risque d'une influence de son intérêt personnel sur son comportement⁸⁴³. Cette définition permet de distinguer les conflits d'intérêts des rivalités d'intérêts. À l'inverse de la rivalité d'intérêts qui suppose simplement l'opposition de deux ou plusieurs intérêts, le conflit d'intérêts se caractérise par la rivalité entre les intérêts fonctionnels et personnels d'une même personne. Parce que la société est « *le lieu d'une confrontation*

⁸³⁹ A. COURET, « Rapport de synthèse », in « *Les conflits d'intérêts : Une question majeure pour le droit des affaires du XXIème siècle* », Actes du colloque de Deauville, les 1 et 2 avril 2006, de l'Association Droit et Commerce, RJ com., hors-série 2006, p. 117, spéc. p. 118.

⁸⁴⁰ Cass. 1^e civ., 6 octobre 2011 n° 10-23.606, 10-23.607, 10-21.823, affaire *Woerth-Bettencourt*, affaire dite du *Mediator*.

⁸⁴¹ Selon Martins HIRSCH, « En France, et c'est toujours d'actualité, il n'existe pas de définition juridique du conflit d'intérêts ni de doctrine véritablement reçue et partagée par tous », v., M. HIRSCH, « Les conflits d'intérêts non gérés ruinent la démocratie », JCP 2011, suppl. au n° 52, p. 2. L'auteur met l'accent sur les conflits d'intérêts qui mettent en cause l'intérêt général.

⁸⁴² D. SCHMIDT, « Les conflits d'intérêts dans les sociétés anonymes », Joly, 2^e éd., coll. Pratique des affaires, 2004, n°18, p. 27. Sur la notion de conflits d'intérêts, v. également, J. MORET-BAILLY, « Définir les conflits d'intérêts », D. 2011, p. 1100.

⁸⁴³ D. SCHMIDT, « Essai de systématisation des conflits d'intérêts », D. 2013 p. 446.

d'intérêts ne convergeant pas naturellement »⁸⁴⁴, les conflits d'intérêts sont omniprésents et les sociétés n'ont d'autres choix que de gérer ces conflits d'intérêts, leur pérennité en dépend.

389. Gestion des conflits d'intérêts. La gestion des conflits d'intérêts consiste pour la société à prendre toutes les mesures nécessaires afin d'éviter de subir des dommages qui peuvent résulter de ces conflits. À cette fin, la société doit prévoir des dispositifs pour assurer le traitement juridique *ex ante* (Section I) et *ex post* (Section II) des conflits d'intérêts.

Section I – Le traitement juridique *ex ante* des conflits d'intérêts

390. Prévention des conflits d'intérêts. Le conflit d'intérêts intervient dès lors qu'une personne se voit confier, par un contrat ou par la loi, la défense d'un intérêt qui s'avère en concurrence avec son propre intérêt. La personne concernée est donc susceptible de privilégier son propre intérêt au détriment de l'intérêt dont il a la charge. Cette possibilité de délaisser l'intérêt missionné au profit de son intérêt personnel justifie la mise en œuvre d'un dispositif permettant de prévenir les conflits d'intérêts. La préservation de l'intérêt menacé commande la mise en œuvre de moyens visant à identifier et prévenir les conflits d'intérêts. La prévention vise donc à instaurer des dispositifs pour contrarier la survenance d'un conflit d'intérêts. Au nombre de ces dispositifs, il faut distinguer ceux qui relèvent du droit commun de ceux qui relèvent du droit des sociétés.

391. Le dispositif de droit commun. Dès 1804, le Code civil a instauré à l'article 420⁸⁴⁵, la possibilité pour le tuteur d'un mineur d'être subrogé dans ses fonctions lorsque ses intérêts sont en contradiction avec ceux du mineur. Cette disposition visait à protéger l'intérêt du représenté (le mineur) dont le représentant (le tuteur) a la charge. Le droit de la représentation et particulièrement le mandat, étant par nature un « *nid* » de conflit d'intérêts, le droit commun a alors encadré la technique de la représentation afin de garantir la protection des intérêts du représenté. Ainsi, l'article 1153 du Code civil dispose que « *le représentant légal, judiciaire ou conventionnel n'est fondé à agir que dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés* ». Si le représentant outrepassé ses pouvoirs, l'acte accompli sera inopposable au représenté à moins que le tiers contractant eût légitimement cru à la réalité des

⁸⁴⁴ J. PÉLESSIER, A. SUPLOT et A. JAMMEAUD, « Droit du travail », Dalloz 2008, p. 50 et s.

⁸⁴⁵ Art. 420 du Code civil français du 21 mars 1804 : « Dans toute tutelle, il y aura un subrogé tuteur, nommé par le conseil de famille. Ses fonctions consisteront à agir pour les intérêts du mineur, lorsqu'ils seront en opposition avec ceux du tuteur ».

pouvoirs du représentant. En outre, l'article 1161 du même Code dispose : « *un représentant ne peut agir pour le compte des deux parties au contrat ni contracter pour son propre compte avec le représenté. En ces cas, l'acte accompli est nul à moins que la Loi ne l'autorise ou que le représenté ne l'ait autorisé ou ratifié* ». Parce que, les dirigeants sociaux sont des représentants légaux de la société, ce dispositif de droit commun issu de l'Ordonnance 2016-13⁸⁴⁶ est applicable aux sociétés. Seulement la portée juridique de ce dispositif n'est pas si évidente parce que le droit des sociétés contient également des dispositions relatives aux conflits d'intérêts qui sont tantôt complémentaires, tantôt en contradictions⁸⁴⁷ avec les dispositions de droit commun.

392. Le dispositif du droit des sociétés. En application du principe « *specialia generalibus derogant* » consacré par l'article 1105 du Code civil⁸⁴⁸, dès lors que les dispositions du droit des sociétés sont en contradiction avec celles de droit commun, ce sont les dispositions du droit des sociétés sur les représentants légaux des sociétés qui s'appliquent et cette position est très largement partagée par la doctrine⁸⁴⁹. Cette différenciation du régime juridique de la représentation est due à la nature de la représentation d'une personne physique qui diffère de celle de la représentation d'une personne morale en raison de sa fonction et de son étendue⁸⁵⁰. La représentation de la société se caractérise d'une part, par sa « *fonction vitale* », ⁸⁵¹ car contrairement à une personne physique, une société ne saurait agir dans le commerce juridique sans son représentant légal à l'exception des sociétés en participation où la représentation n'est qu'accessoire. D'autre part, la représentation sociétaire est bien

⁸⁴⁶ Ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, *JORF* n°0035 du 11 février 2016, Texte n° 26.

⁸⁴⁷ À titre d'exemple, l'article 1161 du Code civil qui traite des conflits d'intérêts est incompatible dans tous les cas où le droit des sociétés a organisé une procédure spéciale (v., H. LE NABASQUE, « Conventions libres et conventions réglementées : faut-il avoir peur de l'article 1161 du Code civil ? », *BJS* 2016, p. 682). C'est le cas de certains articles du Code de Commerce tels que les articles : L. 223-19 pour les SARL ; L. 225-38 pour les SA classiques ; L. 225-86 pour les SA à directoire et conseil de surveillance ; L. 226-10 pour les SCA ; L. 227-10 pour les SAS ; L. 612-5 pour les personnes morales de droit privé ayant une activité économique.

⁸⁴⁸ Art. 1105 du Code civil : « *Les contrats, qu'ils aient ou non une dénomination propre, sont soumis à des règles générales, qui sont l'objet du présent sous-titre. Les règles particulières à certains contrats sont établies dans les dispositions propres à chacun d'eux. Les règles générales s'appliquent sous réserve de ces règles particulières* ».

⁸⁴⁹ B. DONDERO, « La réforme du droit des contrats. Ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 », *JCP E* 2016, n°55, p. 1283 ; *id.*, « Les effets de la réforme du droit des contrats sur la capacité et la représentation des sociétés », *BRDA* 11/16, p. 19.

⁸⁵⁰ S. BAHBOUHI, « Capacité et représentation de la société contractante », in « *Le droit des sociétés et la réforme du droit des contrats* », Th. MASSART, M. CAFFIN-MOI, E. SCHLUMBERGER, M. BUCHBERGER, J.-F. HAMELIN, S. BAHBOUHI et S. DOCQ, *Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire* n° 147, Mai 2016, dossier 3, p. 26-39.

⁸⁵¹ R. MARTIN, « La représentation des sociétés commerciales par leurs organes », Thèse, Nancy, 1977, n° 1, p. 7.

plus étendue que celle prévue pour les personnes physiques, car s'agissant des sociétés à responsabilité limitée, les dirigeants peuvent engager la société même au-delà de l'objet social, règle dont l'objectif est la protection des tiers et non la détermination du contenu des pouvoirs⁸⁵². L'étendue de la représentation des personnes morales est donc incomparable à celle des personnes physiques⁸⁵³. Eu égard de sa nature, la représentation sociétaire relève donc d'un régime institutionnel spécifique organisé par la loi avec un soubassement communautaire, ce qui aboutit à mettre à l'écart les règles du Code civil concernant la représentation⁸⁵⁴.

393. Au surplus, la représentation sociétaire est originale, en ce sens qu'elle a une double facette. Dans ses rapports internes à la société, le représentant sociétaire dispose des pleins pouvoirs et manifeste la volonté de la société à l'égard des autres acteurs internes à la société. Dans ses rapports externes, le représentant sociétaire dispose de pouvoirs limités par la Loi ou les statuts et est en principe seul habilité à agir au nom de la société auprès des acteurs qui lui sont externes. Cette double facette de la représentation sociétaire contribue à identifier les potentiels conflits d'intérêts (Paragraphe I) afin d'élaborer des dispositifs juridiques de prévention (Paragraphe II).

Paragraphe I – L'identification des risques de conflits d'intérêts

394. Rappelons la définition du professeur SCHMIDT, pour qui, le conflit d'intérêts nécessite la réunion de quatre critères à savoir : l'existence d'un intérêt personnel, l'existence d'un intérêt missionné, l'opposition de ces deux intérêts et le risque de délaisser l'intérêt missionné au profit de l'intérêt personnel. Le premier s'entend comme « *l'avantage que peut retirer l'intéressé de sa position. Celle-ci lui donne le pouvoir et le devoir de soigner un autre intérêt, mais l'exercice de cette mission lui ouvre la possibilité de retirer un avantage personnel* »⁸⁵⁵. Quant au deuxième, il désigne « *un intérêt privé, ou un intérêt général ou public. Cette charge peut lui être imposée soit par une convention (le mandataire s'engage à satisfaire l'intérêt du mandant pour le compte duquel il agit), soit par la Loi. Le plus souvent, l'énoncé du devoir de soigner un intérêt autre que le sien procède non d'une disposition expresse mais de prescriptions empêchant l'intéressé de tirer parti de sa position*

⁸⁵² A. COURET, Nouveau régime de la représentation et conflits d'intérêts en droit des sociétés, Rev. sociétés 2017, p.331.

⁸⁵³ R. MARTIN, « La représentation des sociétés commerciales par leurs organes », *op. cit.*, p. 14.

⁸⁵⁴ A. COURET, Nouveau régime de la représentation et conflits d'intérêts en droit des sociétés, *op. cit.*

⁸⁵⁵ D. SCHMIDT, « Essai de systématisation des conflits d'intérêts », *op. cit.*

pour satisfaire son intérêt personnel »⁸⁵⁶. Le troisième « *se caractérise par une sorte de dilemme : l'intéressé ne peut pas choisir de satisfaire l'un des intérêts sans négliger l'autre. S'il choisit l'un, il porte atteinte à l'autre* »⁸⁵⁷. Le dernier critère impose que « *[l'intérêt personnel] doit être suffisamment puissant pour inciter l'intéressé à transgresser son devoir de soigner l'intérêt dont il est en charge. Pour caractériser l'existence d'un conflit, il suffit de constater l'existence d'un tel intérêt personnel et la potentialité du conflit* »⁸⁵⁸.

395. En vertu de ces critères, l'identification des potentiels conflits d'intérêts au sein de la société s'effectuera par la reconnaissance juridique de tous les intérêts personnels existants (A), qui sont susceptibles d'être en conflits avec des intérêts missionnés (B).

A- La reconnaissance juridique des intérêts personnels des parties prenantes

396. Reconnaissance juridique d'un intérêt personnel par le droit subjectif. Le fondement du droit subjectif réside non seulement dans la volonté du sujet de droit mais surtout dans la notion d'intérêt personnel de ce dernier. En effet, selon Léon MICHOU, « (...) *la Loi protège, non la volonté, mais l'intérêt que cette volonté représente (...)* »⁸⁵⁹, ce qui confère à la notion d'intérêt un rôle fondateur et cantonne la volonté du sujet de droit à une simple fonction de mise en œuvre⁸⁶⁰. L'auteur considère que la volonté du sujet de droit n'est pas source de droit subjectif mais qu'il s'agit plutôt de l'intérêt personnel du sujet de droit engendré par sa volonté, dont la protection est garantie par le droit subjectif. Il définit ainsi le droit subjectif comme « (...) *l'intérêt d'un homme ou d'un groupe d'hommes, juridiquement protégé au moyen de la puissance reconnue à une volonté de le représenter ou de le défendre (...)* »⁸⁶¹. Par cette définition, l'auteur subordonne la reconnaissance juridique d'un intérêt personnel des personnes physiques à la reconnaissance préalable de leur personnalité juridique. Dès lors que « (...) *le titulaire du droit subjectif est l'être collectif ou individuel, dans l'intérêt de qui ce droit (le droit subjectif) est reconnu (...)* »⁸⁶², autrement dit, vu que la personnalité juridique est un « (...) *faisceau de droits subjectifs (...)* »⁸⁶³ et

⁸⁵⁶ *Ibid.*

⁸⁵⁷ *Ibid.*

⁸⁵⁸ *Ibid.*

⁸⁵⁹ L. MICHOU, « La théorie de la personnalité morale et son application au droit français », éd. Panthéon-Assas, coll. Intronvables, 2020, n°47.

⁸⁶⁰ R. RAFFRAY, « La transmission universelle du patrimoine des personnes morales », *op.cit.*, n°48, p.45.

⁸⁶¹ *Ibid.*, n°48.

⁸⁶² *Ibid.*

⁸⁶³ J. CARBONNIER, « Droit Civil », t. 1, Introduction, Les personnes, la famille, l'enfant, le couple et t. II, Les biens, Les obligations, PUF, coll. « Quadrige Manuels », 2017, n° 379.

que le droit subjectif doit s'apprécier au regard de la notion d'intérêt, la protection de cet intérêt impose l'existence « *des droits de personnalité* » des personnes physiques pris individuellement ou collectivement. En procédant par analogie, on pourrait transposer les droits de personnalité des personnes physiques aux personnes morales, mais cette transposition serait asymétrique.

397. La méthode par analogie ne saurait guère être évidente pour les personnes morales car comme l'a si bien résumée Pierre KAYSER dans son étude sur les droits de la personnalité, « *Les personnes morales sont [...] investies de droits analogues aux droits de la personnalité. Elles sont seulement privées de ceux de ces droits dont l'existence a un lien nécessaire avec la personnalité humaine* »⁸⁶⁴. C'est le cas par exemple de la « *facette physique* » des droits de la personnalité des personnes physiques où la démarche analogique conduit nécessairement à une exclusion de principe, liée au défaut d'incarnation des êtres moraux, au « *néant biologique* »⁸⁶⁵.

398. En outre, les droits de personnalité ne doivent pas être confondus avec la personnalité juridique qui désigne l'aptitude d'une personne à être un sujet de droits et d'obligations. Les droits de la personnalité ici visés renvoient en fait « *à la notion qu'envisagent les philosophes et les sociologues lorsqu'ils examinent ce qui fait la singularité de chacun, ce qui donne à chaque individu ses caractéristiques propres* »⁸⁶⁶. La personnalité juridique est donc incorporée au sein des droits de la personnalité et en est le fil directeur. Même si la transposition des droits de personnalité des personnes morales n'est pas scrupuleusement identique à ceux des personnes physiques, la personnalité juridique que requière la reconnaissance d'un intérêt personnel par le droit subjectif ne fait pas défaut aux personnes morales.

399. Reconnaissance juridique de l'intérêt de la société, personne morale. Juridiquement, la société naît à partir d'un acte juridique qu'est le contrat de société. Contrairement aux personnes physiques qui acquièrent la personnalité juridique dès leur naissance, les personnes morales, elles, acquièrent la personnalité juridique avec le temps. C'est seulement après avoir réalisé toutes les formalités publicitaires afin d'être immatriculée par le greffier,

⁸⁶⁴ P. KAYSER, « Les droits de la personnalité, Aspects théoriques et pratiques », RTD civ. 1971, n°35, p. 445.

⁸⁶⁵ L. DUMOULIN, Les droits de la personnalité des personnes morales, Rev. sociétés 2006, p.1.

⁸⁶⁶ J. GHESTIN et G. GOUBEAUX, « Traité de droit Civil - Les personnes », LGDJ, 1998, n°271.

que la société devient une personne morale⁸⁶⁷. L'acquisition de la personnalité morale consacre ainsi la naissance d'un sujet de droit autonome, réalité juridique qui s'impose aux tiers après l'accomplissement de la publicité inhérente à l'acquisition de la personnalité juridique⁸⁶⁸. Une fois la personnalité juridique acquise, la personnalité de la société se distingue de celle des parties au contrat de société. La personnalité morale permet ainsi à la société de réaliser des actes opposables aux tiers et d'assurer la défense de son intérêt propre et non celui de ses fondateurs. Pour Jean PAILLUSSEAU, « *ce qui appelle la personnalité juridique, ce n'est pas l'existence même de personnes rassemblées autour d'une finalité, mais ce qu'elles entreprennent et qu'elles deviennent autonomes sur le plan juridique* »⁸⁶⁹. En ce sens, si l'intérêt de la société existe, c'est parce que la société existe.

400. La société, personne morale, a donc un intérêt propre, indépendant de tous autres intérêts. La préservation de cet intérêt de la personne morale est parfois organisée par le législateur. En effet, l'article 1848 alinéa 1 du Code civil dispose « *Dans les rapports entre associés, le gérant peut accomplir tous les actes de gestion que demande l'intérêt de la société* ». En conséquence, les organes sociaux doivent agir dans l'intérêt de la société. Les articles L. 221- 4 alinéa 1⁸⁷⁰ et R 233-4 du Code de commerce confirment cette reconnaissance juridique de l'intérêt de la société. C'est donc une reconnaissance juridique expresse de l'intérêt de la société. La jurisprudence reconnaît également l'intérêt de la société

⁸⁶⁷ L'article 1842 du Code civil prévoit dans son premier alinéa que « (...) les sociétés autres que les sociétés en participation visées au chapitre III jouissent de la personnalité morale à compter de leur immatriculation (...) ». L'alinéa second du même article prévoit quant à lui que « (...) jusqu'à l'immatriculation les rapports entre les associés sont régis par le contrat de société et par les principes généraux du droit applicables aux contrats et obligations (...) ».

⁸⁶⁸ J. DUCLOS, « L'opposabilité, essai d'une théorie générale », Thèse de Droit privé, LGDJ, coll. Bibliothèque de Droit privé, dir. D. MARTIN, t. 179, 1984, p. 272 et s. ; G. WICKER, « Les fictions juridiques, contribution à l'analyse de l'acte juridique », Thèse de Droit privé, Université de Perpignan, LGDJ, coll. Bibliothèque de droit privé, dir. J. AMIEL-DONAT, t. 253, 1997, n° 234. Le raisonnement est applicable aux sociétés, mais également aux associations, aux fondations et aux syndicats. Pour les associations, l'article 2 de la Loi de 1901 prévoit que les associations pourront se « (...) former librement (...) », mais qu'elles ne jouiront de la « (...) capacité juridique (...) » qu'après l'accomplissement des formalités prévues à l'article 5 de la même Loi. Le texte confirme bien la distinction entre formation et acquisition de la capacité juridique. Enfin, en ce qui concerne les fondations, v. les articles 18, alinéa 2, et 19- 1 de la Loi du 23 juillet 1987. Pour les syndicats, v. les articles L. 2131- 3 et R. 2131- 1 du Code du travail.

⁸⁶⁹ J. PAILLUSSEAU, « Le droit de l'activité économique à l'aube du XXI^e siècle », D. Affaires 2003, chron., p. 260 et p. 322.

⁸⁷⁰ Art. L. 221-4 al. 1 du C. com. « *Dans les rapports entre associés, et en l'absence de la détermination de ses pouvoirs par les statuts, le gérant peut faire tous actes de gestion dans l'intérêt de la société* ».

Art. R. 233-4, « *Le compte de résultat consolidé reprend :*

1° *Les éléments constitutifs : a) Du résultat de la société consolidante ; b) Du résultat des sociétés consolidées par intégration globale ; c) De la fraction du résultat des sociétés consolidées par intégration proportionnelle représentative des intérêts de la société ou des sociétés détentrices ;*

2° *La fraction du résultat des sociétés consolidées par mise en équivalence, représentative soit des intérêts directs ou indirects de la société consolidante, soit des intérêts de la société ou des sociétés détentrices* ».

notamment dans le cadre du pouvoir de direction du représentant légal de la société : « *Il est permis à l'employeur, dans l'intérêt de l'entreprise et dans l'exercice de son pouvoir d'individualisation des mesures disciplinaires de sanctionner différemment des salariés qui ont participé à une même faute* »⁸⁷¹, ou dans le cadre de la validité de la clause de non concurrence : « *Une clause de non concurrence n'est licite que si elle indispensable à la protection des intérêts légitimes de l'entreprise, limitée dans le temps et dans l'espace, tient compte des spécificités de l'emploi du salarié et comporte l'obligation pour l'employeur de verser au salarié une contrepartie financière, ces conditions étant cumulatives* »⁸⁷². De plus, le législateur et la jurisprudence sanctionnent tout acte de gestion constitutif d'abus de biens sociaux⁸⁷³, car cette infraction cause un préjudice direct et personnel à la société. La reconnaissance juridique de l'intérêt personnel de la société ne souffre d'aucunes contestations et cette reconnaissance est à la fois législative et jurisprudentielle. Si la reconnaissance juridique de l'intérêt de la société est avérée, l'intérêt d'un groupe de sociétés est difficilement admis.

401. Reconnaissance juridique de l'intérêt d'un groupe de sociétés. En droit français, on parle de groupe de société lorsque l'une des sociétés (société mère ou société tête de groupe) exerce un contrôle sur une ou plusieurs autres (filiales ou sociétés subordonnées)⁸⁷⁴. Il ressort de l'article L. 233-16, II du Code de commerce que : « *Le contrôle exclusif par une société résulte : 1° Soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans une autre entreprise ; 2° Soit de la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une autre entreprise. La société consolidante est présumée avoir effectué cette désignation lorsqu'elle a disposé au cours de cette période, directement ou indirectement, d'une fraction*

⁸⁷¹ Cass. soc., 14 mai 1998, n° 96-41.755, Bull. civ. V, n°250 ; Cass. soc., 17 décembre 1996, n° 95-41.858, Bull. V, n°445.

⁸⁷² Cass. soc., 10 juillet 2002, n°00-45135 (Bull. civ. V, n° 239) et n° 99-43.334 à 99-43.336 (JurisData : 2002-015271).

⁸⁷³ Art. L. 242-6, 3° du C. com. « Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 euros le fait pour : Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement ».

⁸⁷⁴ Sur la notion de groupe de sociétés, voir notamment, B. BOUBLI, « Sur la notion de groupe et les droits dans le groupe : libre propos. Existe-t-il un droit de garantie associé à la mobilité des salariés dans les groupes ? » JCP S 2013, n°7, p. 22-24 ; L. CALICE et M.-Ch. DIRIART, « les nouveaux fronts contentieux du licenciement économique : l'impossible équation entre l'exigence du groupe et l'autonomie juridique dans la société », Cah. Dr. entreprise 2012, n°4, p. 40-46 ; Ph. DOM, « les dimensions du groupe de sociétés après les réformes de l'année 2001 », Rev. sociétés 2002, p. 1-26 ; J. PAILLUSSEAU, « La notion de groupe de sociétés et d'entreprises au service des activités économiques », D. 2003, p. 2346-2351.

supérieure à 40 % des droits de vote, et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne ; 3° Soit du droit d'exercer une influence dominante sur une entreprise en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet ». Ainsi, le groupe de société forme une organisation structurellement cohérente. « Les différentes sociétés étant parties intégrantes d'une même collectivité, ces dernières sont (...) influencées par les Directives de la société de tête qui, en raison de sa hiérarchie et de ses pouvoirs, dispose de la vision la plus complète du groupe. Procédant du souci de préserver cette collectivité, cette société (...) bénéficie d'un pouvoir d'injonction sur ses filiales qui leur impose de privilégier, bien souvent, la satisfaction des besoins du groupe au détriment des intérêts purement individuels »⁸⁷⁵.

402. Le groupe n'a pas de personnalité juridique car il n'est pas considéré comme une personne. Le principe qui prévaut est l'autonomie des personnes morales, chaque société immatriculée à sa personnalité juridique et son propre patrimoine. Le groupe n'ayant pas de personnalité juridique, il serait alors très difficile de reconnaître l'existence juridique d'un intérêt de groupe. Cependant, la jurisprudence reconnaît l'existence d'un intérêt de groupe⁸⁷⁶. Cette reconnaissance n'est pas pour autant automatique, elle est subordonnée à la réalisation de quatre conditions cumulatives. En effet, il a été jugé que l'intérêt de groupe ne justifie l'usage des biens sociaux qu'à la condition qu'existe un intérêt économique, social ou financier commun, apprécié au regard d'une politique élaborée pour l'ensemble du groupe, et que le concours financier consenti ne soit pas démuné de contrepartie et ne rompt pas l'équilibre entre les engagements respectifs des différentes sociétés du groupe⁸⁷⁷. Tout d'abord, les sociétés concernées par le flux financier litigieux doivent appartenir au même groupe, ce dernier n'est pas seulement une structure juridique, mais est aussi et surtout une réalité économique et financière dynamique, axée sur une finalité bien déterminée⁸⁷⁸. Ensuite, il doit exister un intérêt économique commun apprécié au regard d'une politique élaborée pour l'ensemble du groupe. Il est donc nécessaire que les sociétés du groupe

⁸⁷⁵ Fr. MAGNUS, « Les groupes de sociétés et la protection des intérêts catégoriels. Aspects juridiques », Bruxelles, Larcier, coll. Les Dossiers du Journal des tribunaux, 2011, t. 81, p. 14.

⁸⁷⁶ Cass. crim., 20 mars 2007, n° 05-85253, Rev. sociétés 2007, p.590, note B. BOULOC, Dr. sociétés 2007, n° 141, note R. SALOMON ; BJS 2007. 953, note J.-F. BARBIÈRI ; RJDA 2007, n°978.

⁸⁷⁷ Cass. crim., 16 janvier 2013, n° 11-88.852, Droit des sociétés n°4, Avril 2013, note R. SALOMON. Selon les juges de cette « un groupe de sociétés peut se définir, de façon empirique, comme un ensemble économique cohérent, c'est-à-dire un ensemble animé d'un intérêt commun, gouverné par une stratégie commune ou tendant à un objectif de dispersion ou de partage des risques » ; Cass. crim., 25 octobre 2017, n°16-80.238, D. 2018. Pan. 1726, obs. C. MASCALA ; Rev. sociétés 2018. 520, note BOURSIER.

⁸⁷⁸ Cass. crim., 25 octobre 2006, n° 05-85.998, Droit des sociétés 2007, obs. R. SALOMON.

présentent une complémentarité ou que le groupe ait une cohérence globale⁸⁷⁹. Par ailleurs, le concours financier ne doit pas être démuné de contrepartie et ne doit pas rompre l'équilibre entre les engagements respectifs des diverses sociétés du groupe⁸⁸⁰. Enfin, l'opération dictée par l'intérêt de groupe ne doit pas excéder les possibilités financières de la société qui en supporte la charge⁸⁸¹. Malgré l'absence de personnalité juridique, le droit reconnaît tout de même l'intérêt d'un groupe de société en tant qu'entité économique. Il reviendra alors la société tête de groupe de défendre les intérêts du groupe.

403. La personnalité juridique des êtres moraux leur permet de défendre leur intérêt, et le cas échéant, l'intérêt du groupe à l'égard des acteurs internes et externes à la société. Ces acteurs ont chacun une personnalité juridique distincte de celle de la société et donc un intérêt personnel qui leur est propre. La coexistence de ces intérêts personnels (1) et l'intérêt à agir en justice (2) de ces acteurs, qui sont des parties prenantes à la société, caractérisent la reconnaissance juridique de ces intérêts personnels.

1- La coexistence des intérêts personnels des parties prenantes

404. Origine et notion de la « théorie des parties prenantes ». La théorie des parties prenantes est la traduction française de la notion anglo-américaine « *Stakeholder theory* ». Cette traduction a été remise en cause par certains auteurs dont André SOBCZAK pour qui la *Stakeholder theory* désigne les « *parties intéressées par l'activité économique [des] entreprises* », car selon lui, « (...) le terme de *Stakeholder* vise littéralement celui qui a un intérêt dans l'entreprise »⁸⁸². Cette différence de traduction semble sans intérêt parce que les parties prenantes sont des groupements constitués de personnes qui prennent part à l'activité économique de la société et donc s'y intéressent. En dépit de cette indifférence, il ne faut pas occulter les sources anglo-américaines de cette notion.

405. L'expression *Stakeholder Theory* tire son origine première de l'ouvrage de BERLE

⁸⁷⁹ Cass. crim., 8 août 1995, n° 94-85.364, Gaz. Pal. 1995. 2. Somm. 576; JCP G 1996, I, 3916, obs. A. VIAN-DIER et J.-J. CAUSSAIN, spéc. n° 15.

⁸⁸⁰ Cass. crim., 11 février 2009, n° 07-88.695 ; Dr. sociétés 2009, obs. R. SALOMON.

⁸⁸¹ Cass. crim., 24 sept. 2008, n° 07-83.717 ; Dr. sociétés 2008, obs. R. SALOMON.

⁸⁸² A. SOBCZAK, « Le cadre juridique de la responsabilité sociale des entreprises en Europe et aux États-Unis », Dr. soc. 2002, p. 806. Dans le même sens, le professeur GUYON préfère maintenir l'expression anglaise de « *Stakeholder theory* » car il estime qu'à l'instar de la « *corporate governance* », non seulement l'expression anglaise rappelle l'origine étrangère de la notion, mais sa transposition en France ne pouvait se faire que sous conditions de certaines adaptations. V., Y. GUYON, « Corporate Governance », Répertoire de droit des sociétés Dalloz n° 7, sous-section 6.

et MEANS intitulé « *The Modern Corporation and Private Property* »⁸⁸³, publié en 1932 aux États-Unis. Pour ces auteurs, le droit des sociétés, variable d'un État fédéré à un autre, n'était plus en mesure de répondre à la demande des praticiens car les dirigeants se comportaient comme les propriétaires des firmes alors que ceux qui sont les véritables propriétaires c'est-à-dire les actionnaires sont incapables d'exercer leur rôle de contrôle. C'est ainsi que ces auteurs proposaient de modifier le droit des sociétés en attribuant à chaque acteur une part du revenu sur la base d'une politique publique plutôt que celle de la cupidité privée⁸⁸⁴. Autrement dit, la multiplicité des acteurs interagissant dans l'entreprise entraînait une métamorphose des pratiques au sein des sociétés de capitaux car leurs intérêts devraient être considérés au sein de la firme. Ces deux auteurs ont été les précurseurs de la *Stakeholder Theory* et de la responsabilité sociale des entreprises malgré que ces termes n'aient jamais été mentionnés dans leurs écrits.

406. ANSOFF et STEWART sont parmi les premiers auteurs qui ont évoqué le terme de *Stakeholder Theory*. Mais la notion a été rendue célèbre par le professeur FREEMAN. En effet, depuis la publication de son ouvrage sur l'approche des parties prenantes en 1984⁸⁸⁵, la *Stakeholder Theory* est devenue une référence voire le principe fondateur de la responsabilité sociale de l'entreprise. Selon cet auteur, entre dans la catégorie des *Stakeholders*, tout « *individu ou groupe qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs organisationnels* »⁸⁸⁶. À partir de la doctrine du professeur FREEMANN, plusieurs auteurs ont essayé de définir la notion. C'est le cas par exemple des messieurs ALLOUCHE et CHARPATEAU qui définissent la *Stakeholder Theory* en partant du constat « *que l'entreprise ne peut se limiter à rendre des comptes aux seuls actionnaires en maximisant le profit redistribué. L'entreprise se trouve encastré dans le tissu social et économique dont il est simultanément tributaire et acteur. Aussi, la théorie des parties prenantes, en identifiant et en qualifiant celles-ci, donne-t-elle un sens et une justification à la RSE* »⁸⁸⁷. Les parties prenantes de l'entreprise regroupent donc « *l'ensemble de ceux qui participent à sa vie économique (salariés, clients, fournisseurs, actionnaires), de ceux qui observent l'entreprise (syndicats, ONG, banques, médias), et de ceux qu'elle influence plus ou moins directement*

⁸⁸³ A. A. BERLE et G. C. MEANS, « *The Modern Corporation and Private Property* », New Brunswick, Transaction Publishers, 2009, 10^e réimpression de la 2^e édition révisée de 1991.

⁸⁸⁴ *Ibid.*, p. 312-313.

⁸⁸⁵ R. E. FREEMAN, « *Strategic Management : A Stakeholder Approach* », Cambridge University Press, 2010.

⁸⁸⁶ *Ibid.*

⁸⁸⁷ J. ALLOUCHE et O. CHARPATEAU, « Éthique et parties prenantes. Les enjeux philosophiques », in « *Encyclopédie des ressources humaine* », Vuibert 2012, p.2.

(société Civile, collectivités locales...) »⁸⁸⁸. La théorie des parties prenantes devient alors une nouvelle source de gouvernance des sociétés, dont l'objectif est d'amener l'entreprise à tenir compte des attentes de tous ceux qui sont impactés par son activité, et non pas exclusivement de celles de ses actionnaires⁸⁸⁹. Cette théorie a eu un écho plus que favorable en France, à tel point qu'elle a intégré le droit positif français.

407. L'intégration de la théorie des parties prenantes dans le droit positif Français.

La théorie des parties prenantes n'est pas une notion juridique. À l'origine, cette notion relève des sciences économiques et de gestion⁸⁹⁰ mais le caractère extensif de la notion lui permet de rayonner dans plusieurs autres disciplines telles que les sciences juridiques. Pour trouver une définition juridique de la notion, il faut se référer à l'article 4 de la Loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012, relative à la Banque publique d'investissement (BPI) qui dispose que « (...) [la BPI] tient compte des intérêts des parties prenantes, entendues comme l'ensemble de ceux qui participent à sa vie économique et des acteurs de la société Civile influencés, directement ou indirectement, par les activités de la banque (...) ». Malgré l'effort consenti par le législateur pour définir la notion, l'imprécision de cette définition juridique obère la sécurité juridique si l'on souhaite lui apparier une obligation juridique⁸⁹¹. Nonobstant cette imprécision, la définition a tout de même le mérite de marquer le début de l'intégration de la notion dans le droit français.

408. Déjà en 2010, la Loi dite Grenelle II avait essayé d'intégrer les parties prenantes dans le Code de commerce⁸⁹² mais cette intégration a fait l'objet d'importantes réserves, ce qui a conduit le législateur à renoncer à cette intégration⁸⁹³. En 2012, la notion refait son apparition dans la Loi du 31 décembre 2012, relative à la Banque publique d'investissement

⁸⁸⁸ V. MERCIER, « Le rôle des parties prenantes dans l'évolution du droit des sociétés », BJS novembre 2019, p. 44 et s.

⁸⁸⁹ Fr.-G. TRÉBULLE, « Stakeholders Theory et droit des sociétés », (partie I), BJS décembre 2006, n° 282, p. 1337 ; *Ibid.*, (partie II), BJS janvier 2007, n° 1, p. 7.

⁸⁹⁰ CLARK, « The Changing Basis Of Economic Responsibility », *Journal of Political Economy* 1916, vol. 24, n°3, p.229. Dès 1916, l'économiste américain CLARCK relevait les interdépendances entre tous les acteurs de la société et mentionnait la nécessité de mieux distribuer la richesse générée par la firme avec les acteurs concernés en raison d'une part, de l'accroissement de la misère sociale au sein de ces firmes malgré la richesse englobée et d'autre part, de la défaillance du système légal et judiciaire à réparer les dommages causés par l'activité de la firme.

⁸⁹¹ N. CUZACQ, « Quelle place peut-on octroyer aux parties prenantes dans le puzzle de la gouvernance des sociétés ? », *Recueil Dalloz* 2017, p.1844.

⁸⁹² La Loi du 12 juillet 2010, dite Grenelle II incitait les parties prenantes « à présenter leur avis sur les démarches de responsabilité sociale, environnementale et sociétale des entreprises en complément des indicateurs présentés » dans le texte imposant à certaines sociétés la publication d'informations extra-financières dans le rapport de gestion (C. com., art. L. 225-102-1, al. 6).

⁸⁹³ En ce sens, v., V. MERCIER, « Responsabilité sociétale des entreprises : une remise en cause de la Loi Grenelle II par la Loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière », BJS février 2011, n° 57, p. 103.

(BPI) mais le texte a une portée très limitée. Ce n'est qu'en 2017 que la notion sera explicitement consacrée en droit français des sociétés notamment dans le Décret d'application de l'Ordonnance relative à la publication d'informations extra-financières⁸⁹⁴ et la Loi du 27 mars 2017, relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre⁸⁹⁵.

409. Par la consécration juridique de la théorie des parties prenantes, le législateur reconnaît l'existence de ces acteurs qui interagissent avec la société. Il s'agit là d'une reconnaissance juridique expresse de l'existence des parties prenantes d'une société. Or, cette dernière étant considérée comme « *un espace virtuel dans lequel prospère une pluralité d'intérêts naturellement divergents* »⁸⁹⁶, on peut en déduire qu'au sein de la société, il y a une coexistence des intérêts personnels de chaque partie prenante en sus de l'intérêt personnel de la personne morale. Avec l'enchevêtrement des intérêts personnels des parties prenantes au sein de la société, il paraît nécessaire de classer ces parties prenantes⁸⁹⁷ afin de

⁸⁹⁴ Art. R. 225-105 du C.com., modifié par le Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017 et l'Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *op. cit.*, V., not. C. MALECKI, « Transposition de la Directive RSE : un nouveau cadre de publications extra-financières pour les grandes entreprises », BJS octobre 2017, n° 116, p. 632 ; B. PARRANCE, « La déclaration de performance extra-financière. Nouvelle ambition du *reporting* extra-financier », JCP G 2017, 1150 ; V. MERCIER, « La déclaration de performance extra-financière devient un outil de pilotage stratégique de l'entreprise », in « *Les nouvelles contraintes des sociétés* », Lextenso, Joly coll. Pratique des Affaires, 2018, p. 65.

⁸⁹⁵ Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017, relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, *op. cit.*, v., T. SACHS, « La Loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères et des sociétés donneuses d'ordres : les ingrédients d'une co-régulation », RDT 2017, p. 380 ; C. MALECKI, « Le devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : était-ce bien raisonnable ? », BJS mai 2017, n° 116j8, p. 298 ; A. REYGROBELLET, « Devoir de vigilance ou risques d'insomnies ? », RLDA 2017, p. 128 ; A. DANIS-FATÔME et G. VINEY, « La responsabilité civile dans la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », D. 2017, p. 1610 ; J. HEINICH, « Devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : une Loi finalement adoptée, mais amputée », Dr. sociétés 2017, comm. 78 ; S. SCHILLER, « Exégèse de la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », JCP E 2017, 1193 ; X. BOUCOBZA et Y.-M. SERINET, « Loi Sapin 2 et devoir de vigilance, l'entreprise face aux nouveaux défis de la compliance », D. 2017, p. 1619 ; O. BOSKOVIC, « Brèves remarques sur le devoir de vigilance et le droit international privé », D. 2016, p. 385 ; D. PORACCHIA, « Observations sur la Loi du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », RTDF 2017, n° 4, p. 93.

⁸⁹⁶ A. BENNINI, « Le voile de l'intérêt social », Thèse de Droit privé, Université Cergy-Pointoise, 2010, dir. Ch. HANNOUN, Lextenso, 2013, préf. Ch. HANNOUN, p. 289.

⁸⁹⁷ Sur la classification des intérêts des parties prenantes. Il existe au moins deux méthodes de classification juridique. La première est celle préconisée par DAMAK-AYADI et PESQUEUX qui distinguent entre « les parties prenantes "primaires" qui concernent les acteurs en relation directe et déterminée contractuellement avec l'entreprise » et « les parties prenantes "secondaires" qui regroupent les acteurs situés autour de l'entreprise envers lesquels l'action de cette entreprise se trouve impactée mais sans pour autant se trouver un lien contractuel », v., S. DAMAK-AYADI et Y. PESQUEUX, « La théorie des parties prenantes en perspectives », in « *Journée de développement durable et entreprise* », Acte de colloque, Angers, mai 2003. Pour ces deux auteurs, cette classification se fonde sur l'existence d'un lien juridique entre les parties prenantes et la société.

La deuxième méthode est celle du professeur TRÉBULLE. Ce dernier propose une classification tripartite en fonction des intérêts des parties prenantes. Ainsi, dans un premier groupe, on trouvera les intérêts des associés en

mieux appréhender leurs intérêts et ses conséquences sur la société.

410. Parce que la représentation sociétaire présente une double facette selon qu'elle s'exerce dans l'ordre interne ou dans l'ordre externe, il convient de distinguer les intérêts des parties prenantes internes (a) à la société de celles qui lui sont externes (b).

a- Les intérêts des parties prenantes internes à la société

411. Reconnaissance juridique des intérêts des associés. Le contrat de société est l'acte juridique qui crée la société et il est caractérisé par l'apport, la participation aux résultats et *l'affectio societatis*⁸⁹⁸ des associés. Ces derniers étant seuls partis au contrat de société, ils deviennent *de facto* les premières parties prenantes de la société personnifiée⁸⁹⁹. Ils ont chacun leur personnalité juridique et un intérêt personnel distinct des uns des autres. Afin d'éviter les rivalités entre les intérêts personnels des associés, le législateur a fait le choix de préserver l'intérêt commun des associés. Ainsi, l'article 1833 alinéa 1 du Code civil dispose que « *Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés* ». Par cette formulation, le législateur reconnaît l'intérêt personnel de chaque associé mais privilégie leur intérêt commun. L'intérêt personnel d'un associé s'efface donc devant l'intérêt commun des associés. Toutefois, un associé peut défendre son intérêt personnel devant un juge lorsqu'il estime que la décision collective relève d'un abus. En tout état de cause, les associés doivent exercer leurs droits politiques et financiers de manière « *responsable* » à l'égard des autres parties prenantes.

412. Reconnaissance juridique des intérêts des investisseurs associés. L'investisseur, c'est celui qui acquiert des titres financiers ou conclut des contrats financiers en tenant compte des risques, et ce afin d'en tirer des revenus et des plus – values à terme⁹⁰⁰. Par leurs apports en capitaux, les investisseurs occupent une place de choix au sein de la société. Si

raison de leur statut particulier au sein de l'entreprise. Le deuxième groupe est constitué des intérêts des "participants" c'est-à-dire les personnes dont l'intérêt a été institutionnalisé par la consécration légale. Le dernier groupe est constitué des "tiers à la société" c'est-à-dire des personnes non liées à la société par une relation structurelle. Ils ne sont pas, à proprement parler, des sujets de droit des sociétés. V., Fr.-G. TRÉBULLE, « *Stakeholders theory et droit des sociétés (Partie I)* », *op.cit.*, p. 1348.

Dans une perspective gestionnaire et non juridique, certains auteurs distinguent entre les associés, les parties prenantes internes, les partenaires opérationnels et la communauté sociale. V., F. LÉPINEUX, « Dans quelle mesure une entreprise peut-elle être responsable à l'égard de la cohésion sociale ? » Thèse de Doctorat en Science de gestion, CNAM, 2003, dir. Y. PESQUEUX.

⁸⁹⁸ J. LEDAN, « Nouveau regard sur la notion d'associé », *Dr. des sociétés*, 2010, étude 17.

⁸⁹⁹ Voir en ce sens, Fr.-G TRÉBULLE, « *Stakeholders Theory et droit des sociétés (première partie)*, *op. cit.*, p. 1349.

⁹⁰⁰ H. CAUSSE, « Droit bancaire et financier », *Direct Droit*, 2016, p.112.

les associés s'identifient à travers le contrat de société, tel n'est pas le cas des investisseurs qui s'identifient à travers un contrat d'investissement. Ce contrat permet d'établir les modalités de remboursement et surtout de protéger les intérêts des investisseurs. À cet effet, ces derniers insèrent des clauses dans les contrats d'investissements ou dans les pactes actionnaires afin de garantir le remboursement de leur investissement. C'est le cas par exemple des clauses qui visent les mutations de titres (prescription, inaliénabilité, sortie prioritaire), les clauses financières (clauses anti-dilution, distribution minimum de dividendes) et les clauses intéressant la gestion⁹⁰¹. Par ailleurs, le régime des actions de préférence qui diffèrent de celui des actions ordinaires permet également d'assurer la protection des intérêts des investisseurs associés. En effet, l'action de préférence accorde un droit particulier à son détenteur. C'est une catégorie d'actions très avantageuse pour les investisseurs puisqu'on peut prévoir par exemple des actions à dividende prioritaire et sans droit de vote⁹⁰². La Loi Pacte du 22 mai 2019 a modifié le régime juridique des actions de préférence en sécurisant leur émission et en autorisant les actions à droit de vote multiple dans les sociétés non cotées⁹⁰³. Ce sont autant de possibilités offertes aux associés afin de défendre leurs intérêts aux assemblées générales. Les investisseurs non associés ne sont pas pour autant démunis de protections.

413. Reconnaissance juridique des investisseurs non associés. Concernant les investisseurs non associés, la Loi protège les intérêts de certains investisseurs comme les porteurs de titres participatifs, les obligataires et les titulaires de valeurs mobilières donnant accès à terme au capital et organise la défense de leurs intérêts en permettant à certains investisseurs de se grouper en des masses jouissant de la personnalité civile⁹⁰⁴ ou par la reconnaissance

⁹⁰¹ Voir en ce sens, J. PRIEUR, « Le contrat d'investissement », *Droit bancaire et financier*, n°1, janvier 2005, dossier 3. Comme clauses protégeant les intérêts des investisseurs associés, on peut citer, les clauses de préemption qui permettent aux bénéficiaires d'acheter par priorité les actions qui font l'objet de cession ; les clauses de sortie conjointe qui permettent à l'investisseur de disposer d'un droit de sortie conjointe intégrale, selon lequel ils seront admis à céder à l'acquéreur du contrôle, la totalité de leurs titres aux mêmes conditions de prix et selon les mêmes modalités que celles offertes par l'acquéreur du contrôle à la ou les partie(s) cédante(s) ; les actionnaires investisseurs pourront n'être tenus à l'égard de l'acquéreur d'aucune garantie, autre que la propriété des titres offerts (v., R. ARAKELIAN, « Clauses et conventions relatives au dénouement d'une prise de participation temporaire », *JCP Sociétés Formulaire*, 2007, Fasc., Q-60) . Enfin, il y a les clauses de distribution minimum de dividendes qui obligent la société à distribuer des dividendes aux investisseurs.

⁹⁰² V., art. L. 228-11 du C. com. Selon le même article, « Les actions de préférence sans droit de vote ne peuvent représenter plus de la moitié du capital social, et dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, plus du quart du capital social ».

⁹⁰³ Art. L. 228-11 al. 1 du C. com. Sur la réforme des actions de préférence, v., R. MORTIER et S. DE VENDEUIL, « Loi Pacte : la réforme des actions de préférence », *JCP E* 2019, p. 1320 ; N. RONTCHEVSKY, « Un renouvellement des acquis. Le lien capital-pouvoir : la réforme des actions de préférence », *Rev. sociétés* 2019, p. 605, *in* « Dossier : La Loi Pacte : le nouveau visage du droit des sociétés », *op. cit.*

⁹⁰⁴ En vertu de l'article L. 228-46 du Code de Commerce, « Les porteurs d'obligations d'une même émission sont groupés de plein droit pour la défense de leurs intérêts communs, en une masse qui jouit de la personnalité

des associations de défense⁹⁰⁵. Cette faculté des investisseurs de pouvoir défendre leurs intérêts en groupe est un moyen de pression supplémentaire à la pression financière, sur la gestion de la société. C'est concrètement un moyen de pression politique dans la gestion de la société afin d'assurer la protection de leurs intérêts, bien que la loi leur interdise de s'ingérer dans les affaires sociales. Ces pressions financières et politiques des investisseurs se font au détriment de la société. C'est la raison pour laquelle grand nombre de sociétés se tournent désormais vers des investisseurs socialement responsables et le législateur oblige dorénavant tous les investisseurs y compris les investisseurs classiques, a adopté une politique responsable.

414. Reconnaissance juridique des intérêts des salariés. Pour assurer l'exercice de son activité économique, une société a besoin de recruter du personnel. Ce personnel constitue l'ensemble des salariés soumis à un contrat de travail. Or, le contrat de travail se définit comme étant une convention par laquelle une personne, le salarié, met son activité professionnelle à la disposition et sous la subordination d'une autre personne, l'employeur, qui lui verse en contrepartie un salaire⁹⁰⁶. Il en résulte que les intérêts des salariés visent à conserver leurs emplois et obtenir leurs rémunérations. Pour protéger leurs intérêts, le Code du Travail permet aux salariés d'être représentés auprès de l'organe de gestion de la société. Ces représentants du personnel sont des salariés élus ou désignés pour représenter les intérêts des salariés et défendre leurs droits⁹⁰⁷. Ainsi, dans les entreprises et organismes relevant du secteur privé, les établissements publics à caractère industriel et commercial, les établissements publics à caractère administratif lorsqu'ils emploient du personnel dans les conditions

Civile ». Ainsi, selon NICOD, il existe « une communauté d'intérêts entre les obligataires d'une même émission et donc d'une même masse. Cette exigence est directement liée à l'objectif assigné à la masse : défendre les intérêts communs des obligataires. La masse est un groupement légalement en vue de réaliser cet objectif » (v., C. NICOD, « L'action en justice pour la défense des intérêts communs des obligataires », Rev. sociétés 2000, p. 495). La masse des obligataires jouit donc de la personnalité Civile afin de défendre les intérêts des obligataires. Cette masse des obligataires est représentée par un ou plusieurs mandataires désignés par l'assemblée générale des obligataires (art. L. 228-47 du C. com.). Les représentants de la masse ont, sauf restriction décidée par l'assemblée générale des obligataires, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires (art. L. 228-53 du C. com.). Les représentants de la masse, dûment autorisés par l'assemblée générale des obligataires, ont seules qualités pour engager, au nom de ceux-ci, les actions en nullité de la société ou des actes et délibérations postérieurs à sa constitution, ainsi que toutes autres actions en justice ayant pour objet la défense des intérêts communs des obligataires (art. L. 228-54 du C. com.). Les représentants de la masse ne peuvent s'immiscer dans la gestion des affaires sociales mais ils ont accès aux assemblées générales des actionnaires, sans voix délibérative (art. L. 228-55 C.com.).

⁹⁰⁵ Les associations de défense des investisseurs en valeurs mobilières sont régies par les articles L. 452-1 et suivants du Code Monétaire et Financier.

⁹⁰⁶ S. GUINCHARD, T. DEBARD, « Lexique des termes juridiques », Dalloz, 30^e éd., 2022, p.249.

⁹⁰⁷ Certaines instances représentatives du personnel sont mises en place par des élections professionnelles : il s'agit du comité d'entreprise, des délégués du personnel, de la délégation unique du personnel et du comité social et économique. D'autres sont désignées par une organisation syndicale : il s'agit du délégué syndical et du représentant de la section syndicale.

du droit privé, de même que les entreprises et les organismes assimilés qui exercent leurs activités en France, lorsque l'effectif habituel de l'entreprise est au moins de cinquante salariés, l'employeur est tenu en vertu de l'article L. 2312-17 du Code du Travail de consulter le comité social et économique sur les orientations stratégiques de l'entreprise, la situation économique et financière de l'entreprise, la politique sociale de l'entreprise, les conditions de travail et l'emploi. L'employeur doit également mettre à la disposition du Comité social et économique, une base de données économique et sociale qui rassemble les informations nécessaires aux consultations et informations récurrentes notamment les indicateurs relatifs à l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, les écarts de rémunérations, la méthodologie et les modalités mises en œuvre pour remédier à ces écarts⁹⁰⁸. Lorsque l'effectif habituel de l'entreprise est au moins de trois cents salariés, l'employeur est tenu d'établir et de soumettre annuellement au comité social et économique, un bilan social⁹⁰⁹. Ce bilan social comporte les informations sur l'emploi, les rémunérations et charges accessoires, les conditions de santé et de sécurité, les autres conditions de travail, la formation, les relations professionnelles ainsi que sur les conditions de vie des salariés et de leurs familles dans la mesure où ces conditions dépendent de l'entreprise⁹¹⁰. Le droit du travail reconnaît ainsi les intérêts des salariés dans une société et essaye au mieux de les protéger sans remettre en cause les intérêts des autres parties prenantes.

415. Au surplus, le droit des sociétés et le droit des procédures collectives reconnaissent également les intérêts des salariés au sein des entreprises. En droit des sociétés, les intérêts des salariés n'ont sans cesse fait l'objet de protection depuis les Lois de 2001⁹¹¹. Les comités d'entreprise sont consultés sur les questions intéressant les orientations stratégiques, l'organisation, la gestion et la marche de l'entreprise⁹¹². Ils bénéficient des mêmes droits d'informations et de communications que les actionnaires avant la tenue de l'assemblée générale annuelle⁹¹³. Ils ont également le droit de participer à cette assemblée et peuvent être entendus. Ils peuvent soumettre de nouvelles résolutions à l'ordre du jour. De surcroît, les salariés sont représentés au sein des conseils d'administration, des conseils de surveillance et du comité à mission s'il s'agit d'une société à mission. Avec l'adoption de la Loi Pacte, ils ont la possibilité de participer au bénéfice réalisé par la société à condition qu'un accord

⁹⁰⁸ Art. L. 2312-18 du C. trav.

⁹⁰⁹ Art. L. 2312-28 du C. trav.

⁹¹⁰ Art. L. 2312-30 du C. trav.

⁹¹¹ Loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, *op. cit.* ; Loi NRE du 15 mai 2001, *op. cit.*

⁹¹² Art. L. 2312-17 et s. du C. trav.

⁹¹³ Art. L. 2312-25 du C. trav.

de participation⁹¹⁴ ou d'intéressement⁹¹⁵ ait été signé. Avec toutes ses prérogatives, le comité social et économique est parfois mieux traité que les actionnaires. On peut donc légitimement affirmer que le législateur reconnaît et organise la défense des intérêts des salariés.

416. Par ailleurs, le droit des procédures collectives préserve également les intérêts des salariés, d'une part, en garantissant les créances résultant d'un contrat de travail en cas d'ouverture d'une procédure collective, par la consécration du « *privilège des salaires* » et du « *super privilège des salaires* » respectivement aux articles L. 625-7 et L. 625-8 du Code de commerce. D'autre part, les représentants des salariés sont directement impliqués dans les différentes procédures collectives afin de pouvoir défendre et protéger les intérêts des salariés⁹¹⁶. En somme, le droit du travail, le droit des sociétés et le droit des procédures collectives reconnaissent tous, l'intérêt des salariés dans une entreprise. Cet intérêt ne doit pas être confondu avec celui des dirigeants car contrairement aux salariés, les dirigeants sont munis d'un mandat social pour exercer leur fonction.

417. Reconnaissance juridique des intérêts des dirigeants sociaux. En principe, il ne peut y avoir de société sans organe de direction. Les dirigeants sont nommés par les associés qui les chargent de gérer et de représenter la société. Pour accomplir ces charges, les associés donnent mandat aux dirigeants d'agir au nom et pour le compte de la société. Ainsi, les dirigeants ont la qualité de mandataire au sens de l'article 1984 du Code civil, d'où la qualification de mandataires sociaux. Ces derniers doivent agir dans l'intérêt de la société, et par conséquent, ils ne peuvent profiter de leur mandat social pour exercer leur pouvoir dans un autre intérêt, le leur ou celui d'un tiers⁹¹⁷. Si les dirigeants doivent agir dans l'intérêt de la société, ils ne sont pas dénués d'intérêts personnels. Certes, le droit des sociétés ne reconnaît pas expressément les intérêts des dirigeants. Cependant, ensemble avec la jurisprudence, ils ont pris le soin d'encadrer l'exercice du mandat social afin que les dirigeants sociaux ne puissent agir dans leur propre intérêt. Dès lors que, le législateur interdit aux mandataires sociaux d'agir pour leur propre intérêt, c'est qu'il reconnaît implicitement l'existence de cet intérêt. Que cet intérêt soit éclipsé n'a rien d'étonnant car il s'agit de l'application pure et simple du régime du mandat où seul l'intérêt du mandant est pris en

⁹¹⁴ Art. L. 3322-1 du C. trav.

⁹¹⁵ Art. L. 3312-1 et s. du C. trav.

⁹¹⁶ V., art. L. 621-1 du C. com. pour la procédure de sauvegarde, art. L. 631-6 du C. com. pour la procédure de redressement judiciaire et l'art. L. 631-6 du C. com., art. L. 641-1, II du C. com. pour la liquidation judiciaire.

⁹¹⁷ M. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, « Droit des sociétés », *op. cit.*, p. 169.

compte.

418. Au demeurant, le droit des sociétés protège les mandataires sociaux. En effet, ces derniers exercent une fonction dangereuse pour eux-mêmes, pour la société et pour les tiers. Les dirigeants sociaux sont de plus en plus exposés aux actions en responsabilité civiles. Pour garantir leur protection, il a été reconnu que les mandataires sociaux ne sont pas responsables des actes de gestion qui causent un dommage aux tiers. La société, personne morale, constitue un paravent et assume seule la responsabilité. Toutefois, l'existence de la personne morale ne saurait entraîner l'immunité des mandataires sociaux. Dès lors qu'il est démontré qu'un dirigeant a commis une faute séparable de ses fonctions⁹¹⁸, il sera personnellement tenu responsable devant les tiers. Par ailleurs, la Cour de Cassation condamnait les professionnels du crédit ayant fait souscrire à une personne physique, un engagement disproportionné par rapport à ses revenus, à verser des dommages et intérêts à hauteur de la part du montant que la caution n'était pas susceptible de rembourser au regard de ses capacités. Toutefois, un arrêt de la Cour de Cassation du 8 octobre 2002 semblait exclure de cette protection la caution dirigeante. Depuis 2003, la Loi pour l'initiative économique modifiée par l'Ordonnance du 14 mars 2016⁹¹⁹ ont mis un terme à cette jurisprudence, en créant une protection de la caution lorsqu'il s'agit d'une personne physique, peu importe qu'il soit un dirigeant ou non. Ainsi, l'article L. 332-1 du Code de la consommation dispose : « *un créancier professionnel ne peut se prévaloir d'un contrat de cautionnement conclu par une personne physique dont l'engagement était, lors de sa conclusion, manifestement disproportionné à ses biens et revenus, à moins que le patrimoine de cette caution, au moment où celle-ci est appelée, ne lui permette de faire face à son obligation* ». On peut donc en déduire que le droit des sociétés et le droit de la consommation reconnaissent l'intérêt des mandataires sociaux d'être protégés, au moins partiellement, contre les actions en responsabilité.

⁹¹⁸ Sur la notion de faute détachable des fonctions, v., Cass. com., 20 mai 2003, n°99-17.092, D. 2003, p. 2623 note B. DONDERO ; JCP E 2003, n°2, p. 1203 obs. J.-J. CAUSSAIN, Fl. DEBOISSY et G. WICKER ; Rev. sociétés 2003, p. 479 note J.-F. BARBIÈRI. Les juges de la Cour de Cassation ont reconnu la responsabilité d'une gérante qui a cédé deux créances à un fournisseur en guise de paiement alors qu'elle les avait déjà cédées à un établissement de crédit « *Mais attendu que la responsabilité personnelle d'un dirigeant à l'égard des tiers ne peut être retenue que s'il a commis une faute séparable de ses fonctions ; qu'il en est ainsi lorsque le dirigeant commet intentionnellement une faute d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales; Attendu qu'ayant constaté que Mme X... avait volontairement trompé la société SATI sur la solvabilité de la société SBTR qu'elle dirigeait, ce qui lui a permis de bénéficier de livraisons que sans de telles manœuvres elle n'aurait pu obtenir, la cour d'appel en a exactement déduit que Mme X... avait commis une faute séparable de ses fonctions engageant sa responsabilité personnelle ; que le moyen n'est pas fondé* ».

⁹¹⁹ Loi n° 2003-721 du 1 août 2003 pour l'initiative économique, *JORF* n°179 du 5 août 2003, Texte n° 1, art.11 (ancien article L. 341-2 du C. conso.) abrogé par l'Ordonnance n° 2016-301 du 14 mars 2016 relative à la partie législative du Code de la consommation, *JORF* n°0064 du 16 mars 2016, texte n°29. (Nouvel article L. 332-1 du C. conso.).

Il en est de même pour la rémunération des dirigeants sociaux.

419. Généralement, le mandat social n'est pas gratuit⁹²⁰. Les mandataires sociaux sont rémunérés et cette rémunération varie selon chaque société. Le droit commun reconnaît le droit du mandataire d'être payé conformément à la convention qui lie le mandant au mandataire. En cas de procédure de sauvegarde ou de redressement judiciaire, le droit des procédures collectives maintient cette rémunération, au jour de l'ouverture de la procédure sauf décision contraire du juge-commissaire. Néanmoins, au moment de la liquidation judiciaire, un dirigeant ne peut réclamer la totalité de sa rémunération depuis sa nomination jusqu'à l'ouverture de la procédure au motif que toute prestation de travail mérite salaire ; les règles du droit du travail ne s'appliquent pas aux mandataires sociaux⁹²¹. La situation des dirigeants sociaux est très délicate car ce sont eux qui ont la charge de gérer les affaires sociales dans l'intérêt de la société tout en prenant en compte tous les intérêts liés à l'activité sociale alors que leurs propres intérêts sont censés être inexistantes. En raison des pouvoirs qu'ils détiennent et des charges qui leurs incombent, le législateur reconnaît l'intérêt des mandataires sociaux mais leur interdit d'agir selon leurs propres intérêts. S'il est admis que les actes de gestion doivent être réalisés dans l'intérêt de la société, ils entraînent l'annexion de nouvelles parties prenantes qui sont externes à la société.

b- Les intérêts des parties prenantes externes à la société

420. Reconnaissance juridique des intérêts des fournisseurs de crédit. Les professionnels du crédit interviennent dans une société soit en tant qu'associé, soit en tant qu'investisseur, soit en tant que créanciers. Pour satisfaire leur besoin en trésorerie dans le cadre de leur développement ou d'une restructuration à la suite d'une procédure collective, les sociétés ont recours au crédit. Dès lors que la société contracte un crédit avec un professionnel du crédit, celui-ci devient partie prenante à la société et son intérêt consiste à se faire rembourser le crédit octroyé en plus des intérêts prévus. À travers le contrat de financement, l'établissement de crédit devient un créancier de la société créditée. En reconnaissant les créances des établissements de crédit, le droit des procédures collectives reconnaît les intérêts des fournisseurs de crédit et organise la défense de ces intérêts en leur permettant de se

⁹²⁰ Le droit des sociétés n'interdit pas des dirigeants sociaux bénévoles. Au demeurant, sauf convention contraire, le mandat est gratuit (Art. 1986 du C. civ.). Cependant, le bénévolat n'emporte pas l'irresponsabilité.

⁹²¹ Cass. com., 12 janvier 1993, BJS 1993, p. 338, note Y. CHAPUT ; Cass. com., 31 janvier 2012, n° 10-26.329, RDJA 5/2012, n°500, Rev. sociétés 2012, p. 373, note J.-F. BARBIÈRI.

grouper au sein d'un comité des établissements de crédit lors d'une procédure collective⁹²². Sont membres de droit de ce comité tous les établissements de crédit, les sociétés de financement et tous les titulaires d'une créance acquise auprès de ceux-ci, à l'exception des obligataires, des créanciers bénéficiaires d'une fiducie-sûreté et des fournisseurs de biens ou services⁹²³.

421. Reconnaissance juridique des intérêts des autres fournisseurs et des sous-traitants. Les fournisseurs de biens et services et les sous-traitants sont des partenaires de la société. Dès lors qu'il commerce régulièrement avec la société, ils peuvent être considérés comme des parties prenantes de cette dernière. À l'instar des établissements de crédit, le droit des procédures collectives, a instauré un comité des principaux fournisseurs de biens ou de services afin qu'il puisse assurer la défense de leurs intérêts⁹²⁴. Est membre de droit du comité, tout fournisseur dont la créance représente plus de 3 % du total des créances des fournisseurs (contre 5 % avant l'Ordonnance du 18 décembre 2008 portant réforme du droit des entreprises en difficulté) avec la possibilité pour l'administrateur d'inviter d'autres fournisseurs à faire partie du comité⁹²⁵. Il s'agit là d'une reconnaissance juridique des intérêts des fournisseurs de biens et services ainsi que des sous-traitants.

422. Dans l'objectif de préserver leurs intérêts surtout lors d'une procédure collective, les fournisseurs prévoient généralement dans les conditions générales de vente, une clause de réserve de propriété sur les biens vendus à la société. La clause de réserve de propriété est aujourd'hui qualifiée par la Loi comme une sûreté⁹²⁶. De même, la jurisprudence considère que la clause de réserve de propriété est une sûreté accessoire à la créance, la cession de celle-ci entraîne également la transmission de la sûreté⁹²⁷. Toutefois, la jurisprudence consacre l'indépendance totale du droit de propriété et du droit de créance dans le cadre d'une procédure collective. Il a été ainsi jugé qu'à défaut de reconnaissance dans les conditions prévues par les articles L. 624-9 à L. 624-18 du Code de commerce, le droit de propriété invoqué par le vendeur de meubles est inopposable à la procédure collective, peu importe que l'existence d'une réserve de propriété ait été mentionnée dans sa déclaration de

⁹²² Art. R. 626-55 du C. com.

⁹²³ V., R. DAMMANN, G. PODEUR « Les enjeux de la réforme des comités de créanciers », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 47, 19 Novembre 2009, 2094, p.03.

⁹²⁴ Art. R. 626-56 du C. Com.

⁹²⁵ *Ibid.*

⁹²⁶ Art. 2367 du C. civ.

⁹²⁷ Cass. com., 15 mars 1988, n° 86-13.687, D. 1988, p. 330, note F. PÉROCON.

créance⁹²⁸. La société peut également en faire de même envers ses clients

423. La clause de réserve de propriété constitue donc une garantie pour le fournisseur, car à défaut de recevoir le paiement de sa créance, il pourra revendiquer la propriété des biens. Néanmoins, la clause de réserve de propriété peut être inopposable à la société, lorsque celle-ci prévoit dans ses conditions générales d'achat que la clause de réserve de propriété lui est inopposable, ou lorsqu'elle informe le fournisseur sur le refus de la clause de réserve de propriété⁹²⁹. La charge de la preuve incombe au fournisseur qui devra démontrer que l'acheteur a renoncé à ce refus avant la livraison⁹³⁰. La clause de réserve de propriété ne confère donc pas une garantie absolue de préservation des intérêts des fournisseurs de biens. En dépit de cette limite, la clause de réserve de propriété reste une technique juridique de protection fiable au quelle la société peut recourir à l'égard de ses clients.

424. Reconnaissance juridique des intérêts des clients. Les clients sont indéniablement les parties prenantes externes les plus importantes pour la société. En effet, sans eux, cette dernière ne peut réaliser son objet social⁹³¹. La survie et le développement de la société dépend de l'adhésion des clients à ses produits ou services. Comme l'a si bien remarqué le professeur Jean PAILLUSSEAU, « *il n'y a pas d'entreprise - et de société - que s'il y a une activité, et il n'y a d'activité que s'il y a des clients. Il n'y a donc d'activité - d'entreprise et de société - que s'il y a des produits et des services que les clients achètent (...)* »⁹³². Ainsi, la société doit rechercher les intérêts de ses clients afin d'assurer leurs satisfactions. Seulement les intérêts des clients sont difficiles à identifier. En général, les intérêts des clients reposent sur deux critères : la qualité et le prix. La société doit donc proposer un produit ou un service de qualité tout en prenant en compte le pouvoir d'achat de ses clients. Dans les grandes sociétés, il existe un comité client qui définit d'une manière général les attentes des clients afin de permettre à la société d'axer sa production sur les attentes de ses clients. Ces derniers ont donc un réel pouvoir économique sur la société et celle-ci doit s'accommoder aux intérêts de ses clients afin de satisfaire ses propres intérêts. D'ailleurs, la clientèle est l'élément incorporel primordial du fonds de commerce appartenant à la société. Il a ainsi été jugé que : « *de tous les éléments du fonds de commerce, la clientèle*

⁹²⁸ Cass. com., 15 octobre 2013, n° 12-25.993, arrêt *Usmania*, BJE 2013, p. 373, note M. LAROCHE; RJ com. 2014, p. 200, note J.-P. SORTAIS.

⁹²⁹ Cass.com., 11 juillet 1995, n°93-10570, Bull. civ. IV., n° 210, 211, 212, et 213, RTD com. 1996, p. 319, note B. BOULOC ; D. 1996, p. 212, obs. F. PÉROCON

⁹³⁰ *Ibid.*

⁹³¹ J. PAILLUSSEAU, « L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir », LPA 1996, n°74, p. 17-28.

⁹³² *Ibid.*, p.21.

représente le plus essentiel, celui sans lequel un fonds ne saurait exister »⁹³³, « (...) *l'achalandage ne peut suppléer* »⁹³⁴. Les intérêts des clients sont donc pris en compte par la société et le droit de la consommation est de nature à protéger leurs intérêts principalement ceux des clients consommateurs. Le droit de la concurrence participe également à cette protection en donnant la possibilité aux clients de pouvoir choisir leur produit ou service.

425. Reconnaissance juridique des intérêts des sociétés concurrentes. La société doit convaincre ses clients et se démarquer de ses concurrents. La concurrence étant nécessaire pour le fonctionnement du marché, le droit de la concurrence a pour objectifs de maintenir une libre concurrence entre les entreprises présentes sur un marché et d'imposer des comportements qui permettent le fonctionnement normal de l'offre et de la demande. En d'autres termes, le droit de la concurrence permet de réglementer les rapports entre la société et ses concurrents et garantit ainsi le principe de la liberté de Commerce et d'industrie. Pour protéger les intérêts des sociétés concurrentes, le législateur soumet les acteurs du marché à une obligation de transparence et condamne certaines pratiques notamment les pratiques restrictives de concurrence ou la concurrence déloyale. Aussi difficile qu'il puisse paraître, les concurrents sont des parties prenantes de la société et leurs intérêts, ensemble avec celui de la société, doivent être pris en compte pour assurer un équilibre du marché, l'intérêt de l'État en dépend.

426. Reconnaissance juridique des intérêts de l'État et des collectivités territoriales. L'État et les collectivités territoriales comptent parmi les parties prenantes de la société. Leurs intérêts sont multiples et le pouvoir exécutif s'en porte garant non seulement de ces intérêts mais aussi des intérêts des autres parties prenantes. À titre d'exemple, Bruno LE-MAIRE, Ministre de l'Économie et des Finances affirme lors d'une proposition de rachat de la société Suez par son concurrent Veolia : « *J'ai pris connaissance d'une offre d'achat rendue publique hier par Veolia sur des titres de Suez détenus par Engie* »⁹³⁵. « *L'Etat, en qualité d'actionnaire de référence d'Engie, étudiera cette offre avec la gouvernance de l'entreprise et arrêtera sa position en fonction des intérêts patrimoniaux d'Engie, de la qualité du projet industriel, du maintien d'une pluralité d'acteurs sur les services aux collectivités locales et de la prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes* »⁹³⁶. En outre,

⁹³³ Cass. com., 23 mai 1960, Bull. civ. III, n°192

⁹³⁴ CA Paris, ch. 16, sec. A, 09 juin 1987, JurisData : 1987-024805, RTD com., p. 495, obs. J. DERRUPÉ.

⁹³⁵ https://www.liberation.fr/direct/element/veolia-suez-letat-sera-vigilant-sur-lemploi-estime-bruno-le-maire_118246/ consulté le 27/11/2020.

⁹³⁶ *Ibid.*

les collectivités au sein desquelles la société évolue ne sont pas ignorées et il est symptomatique que le Code du travail accueille désormais, « *l'étude d'impact social et territorial* »⁹³⁷ devant être établie avant que certaines décisions de gestion ne soient prises⁹³⁸.

427. Au-delà de la consécration juridique des intérêts personnels de toutes les parties prenantes, la reconnaissance juridique de ces divers intérêts est également subordonnée à la reconnaissance de l'intérêt à agir en justice des parties prenantes à la société.

2- L'intérêt à agir des parties prenantes

428. Les actions ouvertes à des parties prenantes. Le législateur reconnaît le droit à toute personne qui a un intérêt légitime, d'avoir un droit de regard voire d'intervenir dans la vie sociale de la société. C'est le cas par exemple des associés ou des associations d'actionnaires détenant au moins 5% du capital social ou encore du Comité social et économique, qui peuvent demander au tribunal, la désignation d'un expert de gestion à condition qu'ils aient préalablement posés au président ou au directoire, une question écrite sans qu'aucune réponse satisfaisante n'ait été fournie dans un délai d'un mois⁹³⁹. Cette condition préalable n'est pas requise, lorsque le ministère public ou le Comité social et économique demande en référé la désignation d'un expert de gestion dans une société cotée⁹⁴⁰.

429. Les actions ouvertes à des personnes intéressées. Le législateur reconnaît également le droit à toute personne intéressée de saisir le tribunal afin que soit prononcé une injonction de faire lorsque le conseil d'administration ou le directoire ne délivre pas les informations requises au titre des articles L. 225-102 e L. 225-102-1 du Code de commerce. Ainsi, certaines associations ou certaines organisations non gouvernementales spécialisées dans les questions sociales et environnementales peuvent demander au tribunal d'enjoindre le conseil d'administration ou le directoire à publier la déclaration de performance extra-finances lorsqu'elle n'a pas été publiée afin de vérifier si cette déclaration est conforme à la réalité des engagements extra-financiers pris par la société. À titre d'illustration, on peut citer l'action engagée par les associations Sherpa et ActionAid France contre Samsung France ainsi que sa maison mère en Corée, devant le juge d'instruction du Tribunal de

⁹³⁷ Art. L. 1233-87 et L. 1233-88 du C. trav.

⁹³⁸ B. SAINTOURENS, « La Loi de modernisation sociale et le droit des sociétés », BJS, 2002, § 101, p. 461.

⁹³⁹ L'exigence d'une question préalable posée au dirigeant est une condition de recevabilité de la demande en justice, v., Cass. com., 14 février 2006, n° 03-18.686, BJS 2006, p. 619, note L. GODON ; JCP E 2006, p.2035, n°6 obs. J-J. CAUSSAIN, Fl. DEBOISSY et G. WICKER.

⁹⁴⁰ Cass. com., 10 septembre 2013, n°12-16.509, Dr. sociétés 2013, n°204, obs. M. ROUSSILLE ; JCP E 2013, p. 1652, note F. DUQUESNEQ.

grande instance de Paris, pour pratiques commerciales trompeuses. En effet, la multinationale Samsung a publié un Code de bonne conduite affichant l'ambition d'être l'une des entreprises les plus éthiques au monde alors que des enquêtes menées par des organisations non gouvernementales, telles que China Labour Watch (CLW) et Asia Monitor Resource Center (AMRC), prouvent tout le contraire et font état de l'emploi d'enfants de moins de seize ans, d'horaires de travail abusifs, d'une absence d'équipements appropriés aux risques encourus, de conditions de travail et d'hébergement incompatibles avec la dignité humaine et d'une utilisation de benzène et de méthanol causant des maladies incurables chez plusieurs employés⁹⁴¹. « Pour ActionAid France et Sherpa, la revendication d'engagements éthiques non respectés constitue une pratique commerciale trompeuse au sens du droit pénal de la consommation. Après une longue bataille judiciaire initiée par Sherpa et ActionAid France en 2013, Samsung Electronics France avait été mise en examen sur ce fondement en 2019 ». « Samsung a fait valoir que les deux associations ne disposaient pas de l'agrément pour déposer plainte pour pratiques commerciales trompeuses. La multinationale en concluait que la plainte devait être jugée irrecevable, et la procédure entièrement annulée. ActionAid France et Sherpa estiment au contraire que cette absence d'agrément n'entame en rien la recevabilité de leur plainte ».

430. Cette plainte a été jugée irrecevable le 30 mars 2021 par la Chambre de l'instruction de la Cour d'appel de Paris, au motif que les deux organisations ne disposaient pas de l'agrément pour agir en justice contre des pratiques commerciales trompeuses. Les organisations plaignantes ayant été déclarées irrecevables, et la mise en examen, rétroactivement annulée, elles ont formé un pourvoi en cassation.

431. Si l'action en justice des personnes intéressées contre les sociétés qui pratiquent de l'écoblanchiment n'est pas encore certaine, la reconnaissance juridique des intérêts des parties prenantes leur permet en revanche, de défendre leurs intérêts auprès des organes sociaux et surtout devant le juge. Elle permet également d'identifier les parties prenantes susceptibles d'être en conflit d'intérêts.

B – Les parties prenantes susceptibles d'être en conflits d'intérêts

432. Identification des conflits d'intérêts dans la société. Les parties prenantes

⁹⁴¹ V., V. MERCIER, Le rôle des parties prenantes dans l'évolution du droit des sociétés, *op. cit.*

Cette action de SHERPA et ActionAid France a d'ailleurs conduit à une mise en examen de Samsung Electronics France pour « pratiques commerciales trompeuses » le 17 avril 2019.

susceptibles d'être en conflit d'intérêts sont celles qui, peuvent faire primer leurs intérêts personnels au détriment d'autres intérêts dont elles ont la charge. Les principales parties prenantes qui se retrouvent régulièrement en conflits d'intérêts sont les dirigeants sociaux, les associés ou actionnaires et les salariés.

433. Les mandataires sociaux : « source primaire » de conflit d'intérêts. Les dirigeants sociaux constituent la source principale de conflit d'intérêts au sein de la société. En effet, ils sont mandatés pour agir dans l'intérêt de la société alors même qu'ils ont leur propre intérêt. Le conflit entre ces deux intérêts est sanctionné par l'abus de biens sociaux lorsqu'il est démontré que le dirigeant a agi dans son propre intérêt. L'article L. 242-6, 3° et 4° du Code Pénal, dispose à cet effet, « *Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 375 000 euros le fait pour : 3°- Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des biens ou du crédit de la société, un usage qu'ils savent contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement ; 4°- Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une société anonyme de faire, de mauvaise foi, des pouvoirs qu'ils possèdent ou des voix dont ils disposent, en cette qualité, un usage qu'ils savent contraire aux intérêts de la société, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils sont intéressés directement ou indirectement* ».

434. Pour qu'il y ait abus de bien sociaux, il faut que l'acte de gestion soit contraire à l'intérêt de la société. Peut-on considérer que le dirigeant porte atteinte à l'intérêt de la société alors que celui-ci, par des actes illicites, permettait à la société de bénéficier des marchés publics ou d'une diminution de sa dette fiscale ?

435. La Chambre criminelle de la Cour de Cassation considère que « *quel que soit l'avantage à court terme qu'elle peut procurer, l'utilisation des fonds sociaux ayant pour seul objet de commettre un délit tel que la corruption est contraire à l'intérêt social en ce qu'elle expose la personne morale au risque anormal de sanctions pénales ou fiscales contre elle-même, et ses dirigeants et porte atteinte à son crédit ou sa réputation* ». Pour les magistrats de cette Cour, le trafic d'influence et la corruption ne sont pas des modes normaux de gestion des entreprises commerciales, la société ne peut donc bénéficier d'un avantage financier qui est le produit d'un acte de gestion délictueux. Par leur mission et les pouvoirs dont ils disposent, les mandataires sociaux se trouvent régulièrement confronter à

des conflits d'intérêts mais ils ne sont pas les seuls.

436. Les associés ou actionnaires : « source secondaire » de conflit d'intérêts. Les mandataires sociaux ne sont pas les seules sources de conflits d'intérêts dans la société. Les associés ou actionnaires exercent également un pouvoir de gestion à travers les assemblées générales. Au sein de ces assemblées, les associés décident à la fois pour leurs propres intérêts et ceux de la société. Or, les décisions sont prises à la majorité, dans l'intérêt commun des associés et s'imposent à la minorité. Seulement, lorsque la décision prise en assemblée favorise les membres de la majorité au détriment de la minorité et est contraire à l'intérêt de la société, la jurisprudence considère qu'il y a eu un abus de majorité et sanctionne l'abus de pouvoir⁹⁴². En conséquence, les intérêts de la majorité ne doivent pas être privilégiés par rapport aux intérêts de la minorité et de la société. Il a ainsi été jugé, qu'est constitutif de l'abus de majorité, la délibération qui autorise la vente d'actifs de la société à une société tierce créée par les majoritaires pour un prix très inférieur à leur valeur vénale⁹⁴³.

437. À l'instar de la majorité, les membres de la minorité se rendent coupable d'abus si leur attitude est contraire à l'intérêt de la société et à l'intérêt commun des associés. « *L'abus de minorité implique la conjonction d'éléments objectifs (une opération essentielle et conforme à l'intérêt social) et d'éléments subjectifs (l'attitude égoïste des minoritaires)* »⁹⁴⁴. Est donc constitutif d'abus de minorité, l'opposition à une augmentation de capital essentielle pour la survie de la société. Qu'il s'agisse d'un abus de minorité et d'un abus de majorité, la prise en compte des intérêts personnels des associés concernés au détriment de l'intérêt commun des associés et de l'intérêt de la société caractérise le conflit d'intérêts des associés ou des actionnaires.

438. Les salariés : « source tertiaire » de conflit d'intérêts. En dépit de son propre intérêt, le salarié exerce sa fonction dans l'intérêt de son employeur en l'occurrence la société. Ainsi, le salarié n'est-il pas manifestement tenté d'agir dans son intérêt personnel en ne déployant pas l'activité requise de manière suffisamment diligente ? Comme les mandataires sociaux, les salariés sont exposés aux conflits d'intérêts. Mais à la différence des

⁹⁴² Cass. com., 18 avril 1961, JCP 1961, 12164 note D. B.

⁹⁴³ Cass. com., 24 mai 2016, n°14-28.121, BRDA 12/2016 n°7 ; Rev. sociétés 2017, p. 226 note L.-M. PILLEBOUT.

Constitue aussi un abus de majorité, la délibération qui autorise l'augmentation du capital social dans le seul but, de diluer la participation d'un associé minoritaire juste avant que la société ne reçoive une importante somme, v., Cass. 3^e civ., 8 juillet 2015, n°13-14.348, BJS 2015, p. 643, note H. HOVASSE ; Dr. sociétés 2015, n°190, obs. R. MORTIER ; Rev. sociétés 2016, p. 169 note E. SCHLUMBERGER).

⁹⁴⁴ M. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, Droit des sociétés, *op. cit.*, p. 272.

mandataires sociaux, le législateur a adopté plusieurs mécanismes destinés à protéger et défendre les intérêts des salariés au sein de la société. On doit dès lors souligner comme positifs, les efforts du législateur comme de la jurisprudence pour faire émerger progressivement le concept de « *citoyen salarié* »⁹⁴⁵. Malgré tous ces efforts, les conflits d'intérêts demeurent au sein des sociétés et celles-ci doivent les prévenir afin d'éviter des conséquences qui leur seront dommageables.

Paragraphe II- Les dispositifs juridiques de prévention des conflits d'intérêts catégoriels

439. Les mesures préventives aux conflits d'intérêts. L'identification préalable des potentiels conflits d'intérêts doit permettre de les anticiper. La prévention de ces conflits d'intérêts s'inscrit dans les objectifs de bonne gouvernance et dans la politique socialement responsable de la société afin de protéger le patrimoine social. La Loi est venue instaurer des mesures afin de prévenir les situations de conflits d'intérêts sans que la situation ne soit désignée comme telle (B). L'insuffisance des mesures préventives concernant les conflits d'intérêts a conduit les Codes de gouvernance à étoffer ces mesures préventives (A).

A- Les dispositifs de prévention relevant de la *soft law*

440. Les dispositifs de prévention des conflits d'intérêts relevant de la *soft law* sont essentiellement ceux qui sont issus des Codes de gouvernances. Les dispositions de ces Codes s'imposent aux sociétés dès lors qu'elles s'obligent à s'y conformer. Ainsi, les sociétés qui ont adopté le Code AFEP-MEDEF ou le Code Middlenext doivent désigner un référent éthique chargé de veiller à la procédure relative aux conflits d'intérêts qui doit être mise en place au sein de la société (2) et amener toutes les parties prenantes à être transparentes en déclarant leurs intérêts (1).

1- La déclaration d'intérêts

441. Définition de la déclaration d'intérêts. Aux termes du rapport Sauvé : « *La déclaration d'intérêts (...) vise à identifier les intérêts qu'elle [une personne] détient en relation avec les fonctions exercées ou susceptibles de l'être, qui pourraient susciter un doute*

⁹⁴⁵ J. BARTHÉLÉMY, « L'intérêt de l'entreprise », in « *les apartés de Jacques BARTHELEMY* » Lamy 2008, p. 146.

raisonnable sur son impartialité et son objectivité »⁹⁴⁶. Parce qu'elle assure une certaine transparence d'intérêts qui, sans nécessairement justifier immédiatement une mesure contraignante (comme l'obligation de s'en défaire), imposent une certaine vigilance⁹⁴⁷, la déclaration d'intérêt constitue la première mesure préventive des conflits d'intérêts.

442. Recommandation de déclarer ses intérêts. Le Code de gouvernement de l'AFEP-MEDEF dispose en son article 20, que « *l'administrateur a l'obligation de faire part au conseil de toute situation de conflit d'intérêts même potentiel et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante* ». De même l'article 5 de la Charte de l'administrateur de l'IFA dispose que « *l'administrateur s'efforce d'éviter tout conflit pouvant exister entre ses intérêts moraux et matériels et ceux de la société. Il informe le conseil de tout conflit d'intérêt dans lequel il pourrait être impliqué. Dans les cas où il ne peut éviter de se trouver en conflit d'intérêt, il s'abstient de participer aux débats ainsi qu'à toute décision sur les matières concernées* ». Ce dispositif de déclaration d'intérêts est applicable également aux dirigeants sociaux et aux collaborateurs de la société. Cette déclaration d'intérêts doit se faire auprès d'un administrateur référent ou d'une autre personne désignée à cet effet.

2 - La désignation d'un référent éthique

443. Mettre en place une procédure permettant la prévention et la gestion des conflits d'intérêts. Dans les sociétés qui adoptent le Code de gouvernement ou un Code éthique, il est recommandé d'élaborer une procédure, d'identification de prévention et de gestion des conflits. Le document détaillant la procédure doit être annexé au règlement intérieur de la société afin de permettre sa diffusion à l'ensemble des salariés et en conséquence le rendre opposable. La procédure de prévention et de gestion des conflits d'intérêts peut être jointe à la procédure d'alerte dans le même document. Ce dernier doit permettre aux collaborateurs et aux dirigeants d'identifier facilement la personne qui pourra apporter son aide en cas de difficultés ou de questions relatives aux conflits d'intérêts.

444. La désignation d'un référent éthique. Un référent éthique doit posséder les compétences techniques de la fonction, disposer d'une autorité et d'une indépendance, avoir le temps nécessaire pour conduire à bien ses missions et être reconnu dans l'entreprise comme

⁹⁴⁶ Rapport de la Commission de réflexion pour la prévention des conflits d'intérêts dans la vie publique, Pour une nouvelle déontologie de la vie publique, Rapport remis au Président de la République le 26 janvier 2011, p.55.

⁹⁴⁷ *Ibid.*

disposant des qualités requises pour l'exercice de ses missions⁹⁴⁸. Certaines entreprises font le choix de nommer un administrateur référent pour recevoir les déclarations d'intérêts et prévenir les conflits d'intérêts⁹⁴⁹. D'autres entreprises font le choix d'un référent extérieur afin de garantir son impartialité. La désignation d'un référent et la mise en place d'une procédure de traitement n'éradiqueront pas le risque de conflits d'intérêts, mais ensemble avec d'autres mesures préventives, elles permettent de réduire ce risque.

445. Autres dispositifs de prévention. Outre la déclaration d'intérêts et la mise en place d'une procédure de traitement des conflits d'intérêts, les Codes éthiques recommandent la séparation des fonctions du Président du Conseil d'administration et du Directeur général dans les sociétés anonymes. En effet, le dirigeant social étant considéré comme « *la source primaire* » des conflits d'intérêts, le cumul de ces deux fonctions amplifie le risque de conflit d'intérêts car le conseil d'administration est censé contrôler la gestion de l'organe dirigeante. Une même personne, ne peut donc pas, faire preuve de transparence en tant que gestionnaire et contrôleur de cette gestion, les intérêts liés à ces deux missions sont par nature conflictuels. D'où la recommandation du droit souple d'opter pour la séparation de ces deux fonctions. C'est le cas par exemple, la société Legrand, qui s'y est conformée en séparant les deux fonctions à partir du 1^{er} juillet 2020. Les fonctions de mandataires sociaux sont tellement exposées aux conflits d'intérêts, que le législateur a porté une attention particulière aux dispositifs de prévention les concernant.

B- Les dispositifs de prévention relevant de la *hard law*

446. Incompatibilité entre deux activités professionnelles. Les mesures d'incompatibilités entre deux activités professionnelles permettent à une personne qui a exercé une activité professionnelle de ne pas se mettre dans une situation de conflit d'intérêts en exerçant une autre professionnelle. L'article L. 822-12 du Code de commerce interdit ainsi au commissaire aux comptes d'être nommé dirigeant de la société qu'il a contrôlée au cours des cinq dernières années⁹⁵⁰. L'objectif de ces mesures d'incompatibilités consiste à empêcher

⁹⁴⁸ B. BAUDOIN-GEIGER, F. DÉPERNET, C. POLLAK, E. TOMCZACK, S. TOCHE, et B. PÉCRIAUX (coord.), « Guide pratique des conflits d'intérêts dans l'entreprise », *Transparency International France* 2018, p. 10.

⁹⁴⁹ Par exemple dans la société Legrand, l'administrateur référent est « chargé de prévenir la survenance de situations de conflits d'intérêts en exerçant une action de sensibilisation sur l'existence de fait de nature à engendrer des situations de conflits d'intérêts. L'administrateur référent est tenu informé par chaque administrateur de tout conflit d'intérêts même potentiel. L'administrateur référent en fait part au conseil, de même qu'il lui fait part de toutes les situations de conflits d'intérêts même potentiels qu'il aurait identifiés par lui-même ».

⁹⁵⁰ Art. 822-12 du C. com.

une personne en charge d'un devoir d'exercer une autre activité qui la placerait alors en situation de conflit d'intérêts⁹⁵¹. À défaut, la personne susceptible d'être en conflit d'intérêts doit déclarer ses intérêts.

447. Les obligations de déclaration d'intérêts et de mise en place d'une procédure de traitement des conflits d'intérêts. La déclaration d'intérêts ne relève pas que de la *soft law*. En effet, il ressort de l'article 1161 du Code civil qui traite du mandat, que le représentant d'une personne physique ne peut agir pour le compte de plusieurs parties au contrat en opposition d'intérêts ni contracter pour son propre compte avec le représenté. Seulement, cette obligation qui est faite aux mandataires de déclarer leurs intérêts aux mandants s'appliquent uniquement à la représentation d'une personne physique alors que la représentation d'une personne morale est également source de conflit d'intérêt. Les principes qui sous-tendent le mandat sont la transparence et la loyauté du mandataire à l'égard du mandant. En vertu de ces principes, un actionnaire peut se faire représenter à l'assemblée générale par toute personne physique ou morale de son choix dès lors qu'il est informé par son mandataire de tout fait lui permettant de mesurer le risque que ce dernier poursuive un intérêt autre que le sien⁹⁵². Au surplus, toute personne qui procède à une sollicitation active de mandats, pour représenter un ou plusieurs actionnaires doit rendre publique sa politique de vote⁹⁵³.

448. En outre, l'article L. 533-10, I, 3° du Code monétaire et financier impose aux sociétés de gestion de portefeuille de prendre « *toutes les mesures raisonnables pour empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts de leurs clients. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui se posent entre, d'une part, les sociétés de gestion de portefeuille elles-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à elles par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services. Lorsque ces mesures ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, les sociétés de gestion de portefeuille informent clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts* »⁹⁵⁴. De plus, « *la société de gestion de portefeuille établit et maintient*

⁹⁵¹ D. SCHMIDT, « Essai de systématisation des conflits d'intérêts », *op cit.*

⁹⁵² Art. L. 22-10-40 du C. com.

⁹⁵³ Art. L. 225-106-2 du C. com.

⁹⁵⁴ Dans le même sens, voir l'article 321-46 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts qui doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de sa taille, de son organisation, de la nature, de l'importance et de la complexité de son activité. Lorsque la société de gestion de portefeuille appartient à un groupe, la politique de gestion des conflits d'intérêts doit également prendre en compte les circonstances, qui sont connues ou devraient être connues par la société, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités professionnelles des autres membres du groupe »⁹⁵⁵. Ces obligations de détection et de mise en place d'une procédure de traitement des conflits d'intérêts pèsent également sur les conseillers en vote⁹⁵⁶, l'entreprise de marché⁹⁵⁷, les conseillers en investissement financiers⁹⁵⁸, les conseillers en investissement participatifs⁹⁵⁹, les établissements de crédit ou les sociétés de financement⁹⁶⁰.

449. Les personnes morales concernées par la déclaration d'intérêts et la procédure de traitement des conflits d'intérêts sont essentiellement les prestataires de service d'investissement et les sociétés de financement. Le champ d'application limité de ces mesures de prévention implique que les autres personnes morales ne sont concernées par ces mesures que si elles ont adopté un Code éthique, bien que les conflits d'intérêts soient présents dans toutes les sociétés quelle que soit leur activité ou leur taille. Même s'il n'a pas imposé ces mesures de prévention et de traitement à toutes les personnes morales, le législateur a limité les mandats sociaux afin d'éviter tout risque de conflit d'intérêts des dirigeants.

450. Limitation des mandats sociaux. Selon l'article L. 225-54-1 du Code de commerce, une même personne ne peut exercer plus d'un mandat de directeur général ou de membre du directoire de sociétés anonymes ayant leur siège social sur le territoire français. Cette limitation de mandats sociaux n'est que relative car le législateur a prévu des exceptions. Un deuxième mandat pourra être exercé dans une filiale contrôlée ou dans une société non cotée. Cette dernière exception est incohérente car elle suppose qu'il n'y a de conflit d'intérêts que dans les sociétés cotées, ce qui est tout à fait absurde. Toutefois, la limitation relative des mandats sociaux est compensée par l'interdiction de réaliser certains actes.

451. Interdiction de passer certains actes. Pour éviter que l'intérêt personnel puisse

⁹⁵⁵ Art. 321-48 du RG AMF.

⁹⁵⁶ Art. L. 544-4 du CMF

⁹⁵⁷ Art. L. 421-11 du CMF

⁹⁵⁸ Art. L. 541-8 du CMF. Voir aussi, les articles 325-28 à 325-30 du RGAMF.

⁹⁵⁹ Art. L. 547-8 du CMF

⁹⁶⁰ Art. 511-67 du CMF

conduire une personne à conclure des conventions ou à recevoir des avantages au détriment de l'intérêt dont il a la charge, la réalisation de certains actes peut être soumise à une autorisation. Ainsi, l'agent commercial doit recueillir l'accord de son mandant avant d'accepter la représentation d'une entreprise concurrente⁹⁶¹. De même, le mandataire social qui contracte avec la société doit obtenir la validation des organes sociaux de contrôle en se soumettant à la procédure des conventions réglementées (2). La rémunération des mandataires sociaux étant également source de conflit d'intérêts, le législateur a voulu écarter tout risque de conflit d'intérêts en soumettant leur rémunération à une procédure similaire à celle des conventions réglementées, il s'agit du dispositif *say on pay* (1).

1- Le dispositif du *say on pay*

452. Le *say on pay*, de la *soft law* à la *hard law*. Les dirigeants sociaux sont les principales sources de conflit d'intérêts au sein de la société notamment en ce qui concerne la fixation de leur rémunération. Le conflit d'intérêts en matière de rémunération des dirigeants est d'une acuité particulière en raison de sa récurrence⁹⁶². La question du montant de leur rémunération se pose durant toute la durée de leur fonction et même parfois au-delà. C'est la raison pour laquelle, le conflit d'intérêts peut conduire les dirigeants sociaux à privilégier leurs intérêts particuliers en s'accordant une rémunération excessive pendant et après l'exercice de leurs fonctions au détriment de l'intérêt de la personne morale dont ils ont la charge.

453. Paradoxalement, le droit des sociétés a ignoré les conflits d'intérêts relatifs à la rémunération des dirigeants sociaux, peut-être parce qu'il avait estimé que les autres membres du conseil veilleront au respect de l'intérêt de la société⁹⁶³. Mais là encore, le droit des sociétés a sous-estimé les relations entre les membres du conseil. L'ignorance des conflits d'intérêts liés à la rémunération des dirigeants sociaux s'est révélée dans l'affaire Vinci⁹⁶⁴. En l'espèce, l'ancien président-directeur général de la société avait usé de son statut et de

⁹⁶¹ Art. L. 134-3 du C. com

⁹⁶² V., N. CUZACQ, « De l'éthique de la rémunération à la rémunération éthique du dirigeant », BJS Octobre 2013, n°10, p. 110.

⁹⁶³ Dans la Loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés commerciales, la rémunération des dirigeants sociaux était considérée comme contractuelle. En conséquence, la procédure des conventions réglementées lui était applicable.

⁹⁶⁴ Cass. crim., 16 mai 2012, n° 11-85150 : Bull. crim., n° 127 ; BJS juillet-août 2012, p. 579, n° 306, note B. DONDERO ; JCP E 2012, 1396, note C. DUCOULOUX-FAVARD ; Gaz. Pal., 27 juin 2012, p. 179, obs. R. MESA ; Dr. sociétés 2012, p. 36, note R. SALOMON ; Dr. pén. 2012, p. 34, note J.-H. ROBERT ; D. 2012, p. 1698, note C. MASCALA ; Gaz. Pal., 27 juill. 2012, p. 209, note E. Dreyer ; JCP G 2012, p. 1850, obs. A. MARON ; Rev. sociétés 2012, p. 697, note P. Le CANNU ; Semaine sociale Lamy 9 juill. 2012, p. 9, obs. N. CUZACQ.

son influence pour évincer les membres du comité des rémunérations hostiles au dé plafonnement de sa rémunération afin de les faire remplacer par des affidés. Certes, il a été condamné, sur le fondement d'un abus de pouvoirs réprimé par l'article L. 242-6, 4°, du Code de commerce mais le quantum de l'amende payée par le dirigeant est faible au regard des sommes qui ont été perçues.

454. Suite à cette affaire, le Code AFEP-MEDEF, révisé en juin 2013, avait introduit un vote consultatif des actionnaires sur les rémunérations des dirigeants, il s'agit du dispositif *say on pay* ou « *avis sur la rémunération* »⁹⁶⁵. En mai 2016, des actionnaires émirent un vote consultatif défavorable sur la rémunération du président-directeur général d'une société cotée, mais ce vote ne fut pas suivi d'effet⁹⁶⁶. L'intérêt commun des actionnaires et l'intérêt de la personne morale exprimés à travers ce vote n'ont pas été considérés par le conseil. Cet affront du conseil envers les actionnaires a montré l'échec de l'autorégulation en matière de rémunération des dirigeants, le vote consultatif étant inefficace en l'espèce. C'est ainsi que la Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (dite Loi « Sapin II »), a introduit un dispositif qui rend contraignant le *say on pay* vote.

455. Évolution législative du *say on pay*. Le dispositif du *say on pay* a été introduite dans le droit positif français pour la première fois par la Loi dite Sapin 2⁹⁶⁷. Cette dernière redonne la primauté à l'assemblée générale des actionnaires concernant la rémunération des dirigeants sociaux. Le premier texte législatif consacrant le dispositif du *say on pay* a été modifié avec la transposition de la Directive (UE) n° 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant elle-même la Directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (dite Directive « *Droit des actionnaires II* »)⁹⁶⁸. C'est l'article 198 VI de la Loi Pacte qui va habiliter le gouvernement à légiférer par voie d'Ordonnance afin, d'une part, de transposer la Directive « *Droit des actionnaires II* », et d'autre part, de créer un dispositif

⁹⁶⁵ Code AFEP-MEDEF, 2013, Recommandation 24.3.

⁹⁶⁶ Le Président du groupe Renault-Nissan, n'a pas tenu compte du vote défavorable, à 54,12 %, de l'assemblée générale des actionnaires sur son niveau de rémunération. V., B. FRANCOIS, « Rémunération des dirigeants : le projet de Loi Sapin 2 impose un *say on pay* vote contraignant », *Rev. sociétés* 2016, p. 473.

⁹⁶⁷ Loi dite Sapin 2, art. 161 ; anc. art. L. 225-37-2 (pour les sociétés anonymes monistes) du C. com. et anc. art. L. 225-82-2 (pour les sociétés anonymes dualistes) du même Code ; v., S. ROUSSEAU, T. RAVEL D'ESCLAPON et M. STORCK (dir.), *Les rémunérations des dirigeants des sociétés cotées et le vote contraignant des actionnaires*. La Loi Sapin du 2 décembre 2016, Presses universitaires de Strasbourg, décembre 2018 ; B. FRANCOIS, « La rémunération des dirigeants des sociétés cotées », in « *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la Loi du 24 juillet 1966* », I. URBAIN-PARLEANI et de P.-H. CONAC (dir.), Dalloz, 2018, p. 169.

⁹⁶⁸ Directive UE n° 2017/828, du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *JOUE* L 132 du 20 mai 2017.

unifié et contraignant encadrant la rémunération des dirigeants des sociétés cotées. L'Ordonnance relative à la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées a ainsi été adoptée le 27 novembre 2019⁹⁶⁹. Ce dernier texte modifie le dispositif du *say on pay* en permettant aux actionnaires de prévenir les conflits d'intérêts relatives à la rémunération des mandataires sociaux (a) et de soumettre une partie des rémunérations des mandataires sociaux à la réalisation des objectifs éthiques qui leurs ont été fixés (b).

a- Le *say on pay* comme moyen de prévention des conflits d'intérêts

456. Sociétés concernées par le dispositif. Contrairement à la Loi Sapin II qui réservait uniquement la procédure du *say on pay* aux sociétés anonymes cotées, le nouveau dispositif étend la procédure aux sociétés en commandites par actions cotées. Cette extension aux sociétés en commandites par actions cotées est pour le moins futile dans la mesure où la rémunération de ses dirigeants exécutifs précisément de ses gérants est déjà subordonnée à la volonté de ses actionnaires. L'article L. 226-8 du Code de commerce dispose en effet qu'une rémunération ne pouvait leur être allouée que par l'assemblée générale ordinaire, sauf à être prévue aux statuts. On peut donc légitimement se demander quelle est réellement la plus-value de cette extension aux sociétés en commandites par actions cotées ?

457. Indépendamment de la pertinence de cette extension, l'objectif poursuivi par la Directive est d'étendre le dispositif du *say on pay* à toutes les sociétés dont le siège social est établi sur le territoire d'un État membre et qui ont accès à un marché réglementé européen. Même si le champ d'application du nouveau dispositif a été étendu aux sociétés cotées ayant leur siège social sur le territoire européen, il n'en demeure pas moins qu'il reste limité. D'une part, la procédure du *say on pay* ne s'applique qu'aux sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé et non plus aux sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé. Il en résulte que les sociétés qui émettent des obligations cotées, mais dont le capital reste fermé et concentré sont exemptées de cette procédure. Cette exemption peut s'expliquer par l'objectif poursuivi par la Directive. La procédure du *say on pay* vise à accorder aux actionnaires un droit de regard sur la rémunération des dirigeants sociaux. Or, tous les titres émis ne donnent pas accès au capital. C'est la raison pour laquelle la procédure

⁹⁶⁹ Ordonnance n° 2019-1234, du 27 novembre 2019, relative à la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées, *JORF* n°0276 du 28 novembre 2019, texte n°21 et le Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019, portant transposition de la Directive n° 2017/828/UE du 17 mai 2017 modifiant la Directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *JORF* n° 0276 du 28 novembre 2019, texte 22.

s'applique spécialement aux sociétés ayant émis des titres de capital.

458. D'autre part, il aurait été préférable d'étendre le nouveau dispositif au moins aux sociétés non cotées ayant au moins 500 employés et un bilan ou un chiffre d'affaires excédant 100 millions. Il s'agit là du seuil applicable aux sociétés non cotées soumises à la déclaration de performance extra-financière. La cotation ne devrait pas être le seul critère d'application du dispositif, il existe des sociétés beaucoup plus grandes que certaines sociétés cotées dont les actionnaires sont privés du dispositif.

459. Mandataires sociaux concernés par le dispositif. À l'instar des sociétés cotées, le dispositif du *say on pay* vise la rémunération de tous les mandataires sociaux. C'est une avancée majeure du nouveau dispositif. Contrairement à la Loi Sapin II qui a été vivement critiquée par la doctrine⁹⁷⁰ parce qu'elle ne visait que les dirigeants exécutifs à l'exception des membres du conseil de surveillance pour lesquels elle exigeait déjà la fixation d'une politique de rémunération, le dispositif du *say on pay* issu de la Directive européenne vise tous les membres des organes de gestion, d'administration ou de surveillance. Ainsi, tous les mandataires sociaux sont visés, qu'ils s'agissent des administrateurs ou les membres du conseil de surveillance, les directeurs généraux, les directeurs généraux délégués, les membres du directoire ou le directeur général unique, dans les sociétés anonymes, les membres du conseil de surveillance et les gérants, dans les sociétés en commandite par actions. Cette extension à tous les acteurs sociaux de direction ou de contrôle permet aux actionnaires de mesurer la charge financière que représentent leurs rémunérations avec la procédure du *say on pay*.

460. Procédure du *say on pay*. La procédure du *say on pay* est un moyen de contrôle actionnarial pour lutter contre les conflits d'intérêts liés à la rémunération des mandataires sociaux. Elle consiste à redonné la primauté aux actionnaires en matière de rémunérations des mandataires sociaux, en consacrant un dispositif soumettant à un vote de l'assemblée générale la politique des rémunérations (α) et les rémunérations versées ou attribuées au titre de l'exercice précédent (β).

α - L'élaboration et le vote de la politique des rémunérations.

461. Organe habilité à élaborer la politique des rémunérations. Les sociétés

⁹⁷⁰ H. LE NABASQUE, « Le champ d'application du nouveau *say on pay* (Loi Sapin 2 du 9 décembre 2016 et Décret du 16 mars 2017) », BJS avr. 2017, spéc. n° 10 et 11, p. 263.

soumises à la procédure du *say on pay* doivent d'abord élaborer ce qui est désormais qualifié de « politique de rémunération », et l'inclure dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise afin d'être soumise à l'assemblée générale ordinaire. Dans les sociétés anonymes dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, il revient au conseil d'administration lorsqu'elles sont monistes ou au conseil de surveillance lorsqu'elles sont dualistes d'élaborer la politique de rémunération pour tous les mandataires sociaux. Dans les sociétés en commandites par actions dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, c'est au conseil de surveillance qu'il revient d'établir la politique de rémunération qui s'appliquera à ses membres. En ce qui concerne la rémunération des gérants, la compétence d'établir la politique de rémunération incombe aux associés commandités délibérant à l'unanimité, sauf clause contraire des statuts⁹⁷¹. Toutefois, la politique de rémunération des gérants est adoptée par les associés commandités après avis consultatif du conseil de surveillance et en tenant compte, le cas échéant, des principes et conditions prévus par les statuts. Par exception, les statuts peuvent prévoir que les éléments de la politique de rémunération sont établis par le conseil de surveillance, ce qui supposera donc une modification des statuts pour les sociétés qui choisissent cette option⁹⁷². La politique de rémunération des mandataires sociaux est en général élaborée par les organes sociaux de contrôle selon les objectifs fixés par la Directive.

462. Politique des rémunérations et prise en compte des critères extra-financiers.

D'après la Directive, la politique de rémunération des mandataires sociaux doit « être conforme à l'intérêt social de la société, contribuer à sa pérennité et s'inscrire dans sa stratégie commerciale »⁹⁷³. Or, la Loi Pacte a étendu l'intérêt social, lequel prend désormais en considération les enjeux sociaux et environnementaux de l'activité de l'entreprise⁹⁷⁴. En conséquence, la politique de rémunération des mandataires sociaux doit également prendre en compte les critères extra-financiers liés à l'intérêt social de la société.

463. Politique de rémunération et protection de la société. Par ailleurs, la politique de rémunération doit s'inscrire dans la stratégie commerciale et contribuer à la pérennité de la

⁹⁷¹ Art. L. 226-8-1 du C. com.

⁹⁷² C. COUPET, « Transposition de la Directive Droits des actionnaires : *say on pay* et autres mesures d'application », BJB 2020, n°02, p. 26.

⁹⁷³ Art. R. 225-29-1 DU C. com. (pour la SA moniste), Art. R. 225-56-1 du même Code (pour la SA dualiste) et R. 226-1-1 du même Code (pour la SCA). V. aussi, Dir. n° 2007/36/CE du PE et du Cons., 11 juill. 2007, art. 9 bis, 6.

⁹⁷⁴ Art. 1833 du C. civ. dans sa rédaction issue de la Loi « Pacte » ; V., R. GROSSI, « L'intérêt social élargi, quel(s) intérêt(s) ? », Journ. sociétés, 11 mai 2019, n° 35, p. 13 et P.-H. CONAC, « L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise », Rev. sociétés 2019, p. 570.

société. Autrement dit, la politique de rémunération doit protéger au mieux la personne morale. Elle ne doit pas compromettre l'avenir de la société et doit être élaborée selon « *une vision à long terme* » de la société. Désormais, toutes les politiques de rémunération doivent se conformer à cette triple exigence de la Directive. Pour garantir le respect de ces exigences, le Décret du 27 novembre 2019 a précisé et étoffé le contenu de la politique de rémunération.

464. Contenu de la politique de rémunération⁹⁷⁵. Le Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019⁹⁷⁶ détaille les points, qui doivent être présentés de manière claire et compréhensible au sein du rapport sur le gouvernement d'entreprise. La politique de rémunération doit décrire « *toutes les composantes de la rémunération fixe et variable* » et expliquer « *le processus de décision suivi pour sa détermination, sa révision et sa mise en œuvre, y compris les mesures permettant d'éviter ou de gérer les conflits d'intérêts* ». En substance la politique de rémunération doit contenir deux catégories d'informations. D'une part, elle doit définir les principes généraux de détermination des rémunérations, applicables à l'ensemble des mandataires sociaux. Il s'agit là d'une transposition fidèle de la Directive. Certains auteurs craignent en pratique, que ces précisions d'ordre générales donnent lieu à des clauses de style⁹⁷⁷, et donc des informations moins pertinentes. D'autre part, elle doit définir, pour chaque mandataire, les critères de détermination des différents éléments (fixes, variables et exceptionnels) qui composent leur rémunération, y compris les indemnités de départ, indemnités de non-concurrence, retraites-chapeaux, rémunérations en actions. Le Décret interdit désormais, le versement d'indemnités de non-concurrence après la cessation des fonctions du dirigeant, lorsque l'intéressé fait valoir ses droits à la retraite⁹⁷⁸. Le Décret consacre ainsi une interdiction qui était auparavant consacrée dans le Code AFEP-MEDEF. Dès lors que la politique de rémunération des mandataires sociaux est élaborée, elle est soumise à l'approbation des actionnaires.

465. Soumettre la politique des rémunérations au vote des actionnaires : un contrôle *a priori*. L'assemblée générale ordinaire statue sur la politique de rémunération des

⁹⁷⁵ Sur le contenu de la politique de rémunération, v., les articles L. 225-37-2, I ; L. 225-82-2, I ; L. 226-8-1, I ; R. 225-29-1, I ; R. 225-56-1, I, et R. 226-1-1, I du Code de Commerce.

⁹⁷⁶ Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019, portant transposition de la Directive n° 2017/828/UE du 17 mai 2017 modifiant la Directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *op. cit.*

⁹⁷⁷ B. FRANCOIS, « Rémunérations des dirigeants des sociétés cotées : le nouveau “*say on pay*” issu de l'Ordonnance du 27 novembre 2019 », *Rev. sociétés* 2020, p. 58.

⁹⁷⁸ C. COUPET, « Transposition de la Directive Droits des actionnaires : *say on pay* et autres mesures d'application », *op. cit.*

mandataires sociaux. La Directive préconisait une consultation des actionnaires tous les quatre ans mais l'Ordonnance du 27 novembre 2019 a fait le choix de consulter les actionnaires, chaque année et lors de chaque modification importante. La durée de quatre ans recommandés par la Directive était excessive car en quatre ans plusieurs modifications peuvent intervenir rendant obsolète la politique de rémunération précédemment votée. Selon le rapport adressé au Président de la République qui accompagne l'Ordonnance précédemment citée « *ce vote annuel n'est pas de nature à dissuader les sociétés de mettre en place une politique de rémunération objective et de long terme, ce qui constitue l'un des objectifs poursuivis par le texte. Il s'agit seulement de permettre un contrôle plus fréquent des actionnaires sur la politique de rémunération, cette dernière pouvant rester identique d'année en année et reconduire ses critères de long terme* ».

466. Contrairement aux sociétés anonymes où la politique de rémunération est seulement soumise à l'assemblée générale ordinaire, dans les sociétés en commandites par actions, la politique de rémunération est soumise non seulement à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire mais aussi à l'accord unanime des commandités, sauf clause contraire⁹⁷⁹. Le vote des actionnaires aboutit soit à un rejet soit à une acceptation de la politique de rémunération.

467. Décision d'approbation ou de rejet de l'assemblée générale des actionnaires. Si les actionnaires rejettent la politique de rémunération qui leur a été soumise, c'est l'ancienne politique de rémunération qui s'appliquera en attendant la délibération sur une nouvelle politique de rémunération. Cette dernière devra expliciter comment le vote de rejet a été pris en compte dans la nouvelle politique de rémunération. Rappelons-le, c'est l'ignorance de la décision des actionnaires par le conseil d'administration sur la rémunération des mandataires sociaux qui a conduit au *say on pay*.

468. À l'inverse, si les actionnaires approuvent la politique de rémunération, alors elle acquiert, en principe force obligatoire pour la société. Aucune rémunération ne devrait être accordée en dehors de celle prévue par la politique. À défaut cette rémunération sera nulle. Il s'agit ici d'une nullité relative. La rémunération n'est pas nécessairement annulée dans son intégralité, mais uniquement pour la part des éléments non conformes. La politique de rémunération adoptée doit être publiée sur le site internet de la société, ce qui signifie que toute personne peut avoir accès au contenu de cette politique. Cette politique de

⁹⁷⁹ Art. L. 225-37-2, II du C. com.; art. L. 225-82-2, II du C. com. et art. L. 226-8-1, II du C. com.

rémunération est par principe contraignante en raison de la procédure, il existe néanmoins une exception. Le conseil d'administration ou le conseil de surveillance peut déroger à l'application de la politique de rémunération à une triple condition : que la dérogation soit justifiée par des circonstances exceptionnelles, qu'elle soit temporaire, et qu'elle soit nécessaire pour garantir la pérennité ou la viabilité de la société. Cette dérogation est très encadrée et ne peut subvenir que dans des situations exceptionnelles où la survie de la société serait menacée. Toute rémunération accordée qui serait non conforme à la politique adoptée ou aux conditions de dérogation ne sera pas votée par l'assemblée générale des actionnaires, ce qui entraînerait un remboursement des rémunérations non accordés par cette assemblée.

β- Le vote sur les rémunérations attribuées.

469. Résolutions sur la rémunération collective et individuelle des mandataires sociaux exécutifs : un contrôle *a posteriori*. Une fois la politique de rémunération votée, l'assemblée générale ordinaire doit une deuxième fois se prononcer sur l'attribution effective des rémunérations, d'où la qualification de vote *ex post*. Ce vote *ex post* est la plus importante et la plus efficace de la procédure du *say on pay*. Elle se déroule également en deux étapes. En premier lieu, les actionnaires doivent délibérer sur le rapport du gouvernement d'entreprise au sein duquel doivent désormais figurer les informations relatives afférentes aux rémunérations versées ou attribuées aux mandataires sociaux dans leur ensemble au titre de l'exercice écoulé⁹⁸⁰. Ces informations que doivent contenir le rapport du gouvernement d'entreprise sont listées aux articles L. 225-37-3 et L. 226-8-2 du Code de commerce. Doivent également être mentionnés l'ensemble des engagements pris par la société correspondant aux éléments de rémunérations pouvant être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci⁹⁸¹. Cette étape permet aux actionnaires d'avoir « *une vue d'ensemble complète de la rémunération* » globalement octroyée aux dirigeants, avec la possibilité de voter sur celle-ci. À cet effet, le rapport doit contenir toutes les rémunérations quelles qu'elles soient, y compris celles qui ne seraient pas versées au titre du mandat social c'est-à-dire les rémunérations versées au titre d'un contrat de travail et celles octroyées par une autre entreprise comprise dans le périmètre de consolidation. Le rapport doit également indiquer, les ratios entre le niveau de la rémunération de chacun des mandataires sociaux exécutifs et la rémunération moyenne sur base

⁹⁸⁰ E. SCHLUMERGER, « Le nouveau *say on pay*, suite... et fin ? », BJS février 2020, n°02, p. 15.

⁹⁸¹ C. COUPET, « Transposition de la Directive Droits des actionnaires : *say on pay* et autres mesures d'application », *op. cit.*

équivalent temps plein des salariés. Il doit enfin indiquer l'évolution annuelle de la rémunération, les performances de la société, la rémunération moyenne des salariés et les ratios précités sur une période de cinq ans.

470. Les informations contenues dans le rapport doivent être publiées gratuitement sur le site internet de la société, pendant un délai de dix ans⁹⁸². En cas d'omission des mentions requises, tout intéressé peut saisir le juge afin qu'il soit enjoint au conseil d'administration ou au conseil de surveillance de procéder à la publication des informations omises.

471. En second lieu, doivent également être soumises au vote de l'assemblée générale ordinaire, des résolutions distinctes portant sur la rémunération de chaque mandataire social exécutif. Il s'agit du président du conseil d'administration ou du conseil de surveillance, du directeur général, des directeurs généraux délégués, ou du président du directoire, des autres membres du directoire ou du directeur général unique. La rémunération des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance ne sont pas donc pas concernées par ce vote *ex post*. Ces résolutions doivent décrire, pour chacun, les éléments fixes, variables et exceptionnels composant leur rémunération et les avantages de toute nature, versés au cours de l'exercice écoulé ou attribués. Le choix d'un vote *ex post* des actionnaires sur la rémunération individuelle des dirigeants est plus ambitieux et plus concret qu'un vote *ex ante* sur la politique de rémunération car il permet de prévenir les conflits d'intérêts des mandataires sociaux.

472. Prévention des conflits d'intérêts liés à la rémunération des mandataires sociaux. La rémunération des mandataires sociaux a toujours été de la compétence exclusive du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. La Cour de Cassation a ainsi refusé qu'une assemblée générale ratifie la rémunération d'un président en considérant que cette question relève de la compétence exclusive du conseil d'administration⁹⁸³. Une clause statutaire ne peut octroyer à l'assemblée générale le pouvoir de fixer la rémunération du dirigeant car la compétence du conseil d'administration ou le conseil de surveillance est considérée comme d'ordre public. Or, en vertu des articles R. 225-29, alinéa 2, et R. 225-56, alinéa 2, du Code Commerce, le conseil d'administration ou de surveillance fixe la

⁹⁸² Art. R. 225-29-2 du C. com.

⁹⁸³ Cass. com., 15 décembre 1987, n° 86-13479, Bull. civ., IV ; Cass. civ., 4 juin 1946, arrêt *Motte*, JCP 1947, II, 3518, obs. D. BASTIAN. Dans cet arrêt, la Cour de Cassation considère que « la société anonyme est une société dont les organes sont hiérarchisés et dans laquelle l'administration est exercée par un conseil élu par l'assemblée générale : qu'il n'appartient donc pas à l'assemblée générale d'empiéter sur les prérogatives du conseil en matière d'administration ».

composition et les attributions des comités notamment celui des rémunérations. En conséquence, ils peuvent être instrumentalisés par des logiques de réseaux comme l'a montré l'affaire Vinci.

473. Dans cette affaire, un ancien PDG de la société Vinci avait usé de son statut et de son influence pour évincer les membres du comité des rémunérations hostiles au déplaçonnement de sa rémunération afin de les faire remplacer par des affidés. Certes, il a été condamné, sur le fondement d'un abus de pouvoirs réprimé par l'article L. 242-6, 4°, du Code de commerce⁹⁸⁴, mais le quantum de l'amende payée par le dirigeant est faible au regard des sommes qui ont été perçues⁹⁸⁵. La procédure du *say on pay* permet ainsi de mieux contrôler la rémunération octroyée aux mandataires sociaux afin d'éviter les conflits d'intérêts. Seulement ce contrôle des rémunérations des mandataires sociaux est limité aux sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé. Dans les autres sociétés anonymes, le conseil d'administration ou le conseil de surveillance statue sur la rémunération des mandataires sociaux sans possibilité de contrôle, ce qui, convenons-en, expose la société au risque de conflits d'intérêts. Outre les fonctions de contrôle et de prévention des conflits d'intérêts, la procédure de *say on pay* permet également d'octroyer des rémunérations aux mandataires sociaux lorsque la société réalise une performance extra-financière.

b- L'indexation d'une partie de la rémunération des mandataires sociaux sur la réalisation des objectifs éthiques.

474. Incitation des mandataires sociaux exécutifs à réaliser les objectifs extra-financiers. À travers la procédure du *say on pay*, les actionnaires peuvent prévoir de subordonner le versement de la rémunération variable des mandataires sociaux exécutifs à la réalisation d'une performance financière ou extra-financière. Pour conditionner le versement d'une rémunération variable à la réalisation d'une performance, il importe d'abord de présenter pour tous les mandataires sociaux « *les méthodes d'évaluation à appliquer aux mandataires sociaux pour déterminer dans quelle mesure il a été satisfait aux critères de performance prévus* »⁹⁸⁶, puis pour chaque mandataire « *les critères clairs, détaillés et variés, de nature financière et non financière, y compris, le cas échéant, relatifs à la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise, qui conditionnent leur attribution et la manière dont*

⁹⁸⁴ Cass. crim., 16 mai 2012, n° 11-85150, *op. cit.*

⁹⁸⁵ N. CUZACQ, « De l'éthique de la rémunération à la rémunération éthique du dirigeant », *op. cit.*

⁹⁸⁶ V., art. R. 225-29-1, I, 4° du C. com.; art. R. 225-56-1, I, 4° du C. com., et art. R. 226-1-1, I, 4° du C. com.

ces critères contribuent aux objectifs de la politique de rémunération »⁹⁸⁷. Outre la rémunération variable qui peut être soumise à une performance extra-financière, les actionnaires peuvent prévoir des rémunérations en action, mais celles-ci, doivent être subordonnées à des critères de performance⁹⁸⁸. Ce lien établit, au moins dans les textes, entre la rémunération et une performance donnée notamment extra-financière est une aubaine pour les sociétés ayant adopté une politique socialement responsable car c'est un moyen efficace d'amener les mandataires sociaux exécutifs à réaliser les objectifs extra-financiers qui leurs ont été assignés. Avec le *say on pay*, la rémunération est désormais perçue comme un outil permettant d'influer sur la gestion des dirigeants. La rémunération éthique, c'est-à-dire celle indexée sur des critères sociaux et environnementaux, est un vecteur de la responsabilité sociale des entreprises⁹⁸⁹.

475. Si la structure de la rémunération variable permettant de conditionner son versement à la réalisation d'une performance est tout à fait louable, les critères relatifs à cette performance le sont beaucoup moins. La Directive n'a pas donné davantage de précision sur la manière dont les critères de performance doivent être fixés pour conditionner le versement de la rémunération variable. En l'absence d'une clarté sur les critères de performance, un dirigeant peut le cas échéant parvenir à justifier le versement d'une rémunération variable malgré de mauvais résultats économiques en excipant la réalisation des objectifs extra-financiers dont la réalité serait discutable. Ce défaut de précision des critères de performances est regrettable mais pas insurmontable. Il revient à l'organe social habilité à élaborer la politique de rémunération de déterminer les critères permettant d'évaluer la performance extra-financière.

476. Rétrocéder ou suspension de la rémunération des mandataires sociaux avec la clause de *claw back*. *A contrario* du versement d'une rémunération variable ou en actions subordonnée à la réalisation d'une performance donnée, le Décret fait une place à la notion de clause de *claw back*. Cette clause prévoit la restitution des rémunérations perçues à la survenance de certains événements. Cette clause s'applique dans des situations où la société est forcée de réduire son activité ou ne peut faire de prévision à moyen, long terme. À titre d'illustration, la crise sanitaire provoquée par le Covid-19 plonge les entreprises de toute taille dans l'incertitude en rendant leurs prévisions économiques de l'année 2020 obsolètes.

⁹⁸⁷ V., art. R. 225-29-1, II, 4° du C. com; art. R. 225-56-1, II, 4° du C. com., et art. R. 226-1-1, II, 6° du C. com.

⁹⁸⁸ V., art. R. 225-29-1, I, 4° du C. com; art. R. 225-56-1, I, 4° du C. com., et art. R. 226-1-1, I, 4° du C. com.

⁹⁸⁹ N. CUZACQ, « De l'éthique de la rémunération à la rémunération éthique du dirigeant », *op. cit.*

Les dirigeants tentent d'imaginer des plans de continuité d'activité afin de limiter les impacts financiers et sociaux. Dans ce contexte, certains dirigeants de grandes entreprises annoncent qu'ils renoncent volontairement à une partie de leur rémunération pendant la période de confinement. Dans ce cas précis, il s'agit d'un renoncement volontaire mais la clause de *claw-back* peut bien évidemment s'appliquer si elle a été prévue. Cette clause a pour objectif de veiller à une équité sociale et économique entre la rémunération des dirigeants, celles de leurs salariés et la pérennité de la société. Si de telles clauses sont prévues, elles devront être explicitées dans la politique de rémunération.

477. Exclusion de la procédure des conventions réglementées de toutes rémunérations des mandataires sociaux. Cette dernière doit spécifier toutes les rémunérations allouées aux mandataires sociaux. Avant le nouveau dispositif du *say on pay*, il existait une confusion de procédures relatives à certains éléments de rémunération des mandataires sociaux de sociétés cotées⁹⁹⁰. En effet, les indemnités à raison de la cessation ou du changement de fonctions, les retraites dites « *chapeau* » et les indemnités prévues en contrepartie d'une clause de non-concurrence étaient soumises à la procédure des conventions réglementées en vertu des anciens articles L. 225-42-1 et L. 225-90-1 du Code de commerce. Fallait-il faire jouer l'adage *specialia generalibus derogant*⁹⁹¹, et considérer que ces derniers textes étaient exclusivement applicables à de telles rémunérations, en aboutissant à un contrôle, somme toute voisin, exercé en dernier lieu par la collectivité des actionnaires ?⁹⁹² Fallait-il plutôt considérer qu'en raison de l'inclusion expresse de ces engagements dans le contenu de la politique de rémunération, les deux procédures devaient en réalité se cumuler ?⁹⁹³ L'ancien régime juridique (la Loi Sapin II) avait fait le choix de combiner les deux procédures à savoir celle du *say on pay* et celle des conventions réglementées, ce qui n'était pas sans lourdeur. Le nouveau régime du *say on pay* a pris le soin de clarifier cette confusion en abrogeant les articles précédemment cités. Dorénavant, toutes les rémunérations sont soumises à une seule et même procédure. Les indemnités qui étaient autrefois soumises à la procédure des conventions réglementées y sont ainsi soustraites.

⁹⁹⁰ Sur cette confusion de procédures, v., H. LE NABASQUE, « Le champ d'application du nouveau *say on pay* (Loi Sapin 2 du 9 décembre 2016 et Décret du 16 mars 2017) », *op. cit.*

⁹⁹¹ « *specialia generalibus derogant* » signifie « les lois spéciales dérogent aux lois générales ».

⁹⁹² E. SCHLUMBERGER, « Le nouveau *say on pay*, suite... et fin ? », *op. cit.*

⁹⁹³ *Ibid.*

2- Le dispositif des conventions réglementées

478. Prévention des risques de conflits d'intérêts. À l'instar de la procédure du *say on pay*, la procédure des conventions réglementées vise à prévenir les conflits d'intérêts. Cette procédure des conventions réglementées se traduit par le contrôle des conventions passées entre la société et une personne qui y dispose d'un certain pouvoir notamment les mandataires sociaux ou un actionnaire significatif. La transparence sur ces conventions est donc indispensable mais il ne faut pas non plus dériver vers des procédures excessives qui peuvent engendrer des lourdeurs inutiles voire préjudiciables à la société, notamment au sein des groupes⁹⁹⁴. Cette quête de transparence a été renforcée par la Loi Pacte qui a accru le contrôle des conventions notamment celles qualifiées de libres (a) et celles qualifiées de réglementées (b).

a- Le contrôle des conventions libres

479. Un contrôle *ex ante*. Les conventions libres sont des conventions courantes conclues à des conditions normales ou de conventions conclues entre une société mère et sa filiale détenue à 100 %. Parce qu'il s'agit de conventions courantes, elles sont *a priori* inoffensives pour la société et en conséquence, elles échappent en principe à une procédure de contrôle. Ainsi, pour échapper au contrôle des conventions réglementées, les auteurs de certaines conventions qualifient celles-ci de conventions libres alors qu'elles ne remplissent pas les conditions requises de qualification. Cette pratique, souvent dénoncée⁹⁹⁵, est très difficile à repérer car ce n'est pas seulement le contrôle qui est évité mais l'existence même de la convention qui est passée sous silence⁹⁹⁶. Pour éviter toutes formes de fraudes⁹⁹⁷ ou de dissimulations de conventions douteuses, la Loi Pacte a introduit un nouveau mécanisme

⁹⁹⁴ Sur cette question, v. le dossier, « Les conventions réglementées dans les groupes de sociétés », Actes pratiques et ingénierie sociétaire 2005, n° 142.

⁹⁹⁵ V. DE BEAUFORT, « L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ? », Rev. sociétés 2019, p. 375.

⁹⁹⁶ J. HEINICH, « Les conventions réglementées », Rev. sociétés 2019, p.619, in Dossier « La Loi Pacte : le nouveau visage du droit des sociétés », Rev. sociétés 2019, p.565.

⁹⁹⁷ Sur la fraude relative aux conventions réglementées, v., Cass. com., 5 janvier 2016, n° 14-18.688, Rev. sociétés 2016. 293, note D. SCHMIDT ; D. 2016. 127 ; *ibid.* 2365, obs. J.-C. HALLOUIN, E. LAMAZEROLLES et A. RABREAU ; AJCA 2016. 149, obs. C. COUPET ; RTD civ. 2016. 346, obs. H. BARBIER ; RTD com. 2016. 141, obs. B. DONDERO ; BJS 2016. 205, note B. DONDERO ; Dr. sociétés 2016, n° 4, p. 30, note M. ROUSILLE ; RDC 2016/3, p. 454, note R. LIBCHABER. Dans cet arrêt, il s'agissait d'un avenant assurant au dirigeant une indemnité supplémentaire en cas de licenciement, et qui avait été antidaté avant le jour de sa nomination pour échapper à la procédure des conventions réglementées. La Chambre commerciale de la Cour de Cassation sanctionne la fraude en affirmant qu'« une convention intervenue entre une société et son dirigeant peut être annulée si elle est entachée de fraude pour avoir été conclue dans le dessein de l'exclure du champ d'application des conventions réglementées par les articles L. 225-38 et suivants du Code de Commerce ».

en droit Français : il s'agit du contrôle des conventions libres. Ce nouveau mécanisme figure dans un nouvel alinéa ajouté à l'article L. 225-39 du Code de commerce, qui dispose que : « *Dans les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé, le conseil d'administration met en place une procédure permettant d'évaluer régulièrement si les conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales remplissent bien ces conditions. Les personnes directement ou indirectement intéressées à l'une de ces conventions ne participent pas à son évaluation* ».

480. Un contrôle pour le moins très souple. Le nouvel alinéa met en place un contrôle interne sur la nature des conventions⁹⁹⁸ et accorde au conseil d'administration une liberté d'action relative aux modalités de mise en œuvre du contrôle. D'abord, la nouvelle disposition n'indique pas de délai pour effectuer le contrôle, hormis l'exigence de régularité. Certes, l'absence de délai est gage de souplesse mais par ricochet, la procédure de contrôle peut perdre en efficacité en n'appréhendant pas la conclusion des conventions mais surtout leurs modifications, qui peuvent les faire basculer de la qualification de conventions libres à celle de conventions réglementées. Ainsi, le conseil d'administration doit de manière régulière procéder au contrôle de la nature des conventions afin d'éviter toute situation de conflits d'intérêts.

481. Ensuite, le texte ne prévoit pas de procédure spécifique de contrôle, il revient donc au conseil d'administration de mettre en place comme il l'entend le contrôle des conventions. Toutefois, le rapport sur le gouvernement d'entreprise comprendra désormais pour les sociétés concernées « *la description de la procédure mise en place par la société [...] et de sa mise en œuvre* »⁹⁹⁹. Enfin, et c'est la plus regrettable, le texte ne prévoit pas de sanctions en cas de manquement. Même si le défaut de sanction est un handicap pour l'efficacité du contrôle, il n'en demeure pas moins que ce nouveau mécanisme améliore la qualification des conventions et permet donc de mieux identifier les conventions qualifiées de réglementées. La procédure applicable à ces dernières a été améliorée par la Loi Pacte qui a renforcée les procédures d'autorisation et de validation de ces conventions.

b- Le contrôle des conventions réglementées

482. L'obligation d'information de la personne intéressée. La personne intéressée par

⁹⁹⁸ V., E. SCHLUMBERGER, « Les incidences de la Loi Pacte sur la procédure de contrôle des conventions réglementées », BJS 2019, p. 56.

⁹⁹⁹ Art. L. 225-37-4, 10° du C. com.

la convention réglementée doit en informer le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. La personne intéressée peut être le directeur général, l'un de ses directeurs généraux délégués, l'un de ses administrateurs, l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce¹⁰⁰⁰. Cette obligation d'information s'impose non seulement à la personne qui est directement intéressée par ladite convention, mais également à celle qui l'est indirectement¹⁰⁰¹.

483. Notion de personne indirectement intéressée par la convention douteuse. Si la notion de personne directement intéressée par la convention est explicite, telle n'est pas le cas de celle d'une personne indirectement intéressée. Le législateur ne définit pas de manière précise l'intérêt indirect à une convention. La jurisprudence, la doctrine et l'Autorité des Marchés Financiers ont néanmoins apporté une définition à cette notion. D'abord, la jurisprudence donne une première définition dans l'arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de Cassation en 1988. Il ressort de cet arrêt que l'intérêt indirect ne serait pas caractérisé lorsque le dirigeant concerné ne tire aucun profit personnel de l'opération et ne détient pas des pouvoirs lui permettant d'infléchir le comportement des parties¹⁰⁰². Par suite de cette définition jurisprudentielle, la doctrine a essayé de l'affiner. Certains auteurs retenaient que le second critère consistait à détenir « *dans la société un pouvoir suffisant pour avoir obtenu que le contrat soit conclu à des conditions déséquilibrées* »¹⁰⁰³. D'autres affirment que le pouvoir de la personne intéressée devrait s'exercer à la fois dans les deux sociétés¹⁰⁰⁴. Enfin, l'Autorité des marchés financiers a proposé une autre définition de la notion en prenant en compte la définition jurisprudentielle et les différentes suggestions doctrinales. Ainsi, l'Autorité des Marchés Financiers retient : « *Est considérée comme étant indirectement intéressée à une convention à laquelle elle n'est pas partie, la personne qui, en raison des liens qu'elle entretient avec les parties et des pouvoirs qu'elle possède pour*

¹⁰⁰⁰ Art. L. 225-38 al. 1 du C. com.

¹⁰⁰¹ Art. L. 225-38 al. 2 du C. com.

¹⁰⁰² Cass. com., 4 octobre 1988, n° 86-19.251, Bull. civ. IV, n° 263 ; RTD civ. 1990. 477, obs. J. MESTRE ; Rev. sociétés 1989. 216, note Y. CHAPUT ; BJS 1988. 862, note P. LE CANNU.

¹⁰⁰³ Y. GUYON, « Autonomie de la notion d'interposition de personne ou d'intérêt indirect, cause d'annulation d'une convention conclue entre une société et l'un de ses dirigeants sans l'autorisation du conseil d'administration », Rev. sociétés 1991, p. 92.

¹⁰⁰⁴ I. PARACHKÉVOVA, « L'intérêt indirect dans les conventions réglementées », BJS 2016, p. 453. Pour l'auteur, « Dans l'absolu, il est assez logique de considérer que le pouvoir en question doit s'exercer simultanément aux deux niveaux ».

Sur la notion d'intérêt indirect dans les conventions réglementées, v. aussi, E. SCHLUMBERGER, « De l'intérêt indirect dans les conventions réglementées », BJS 2017, p. 505.

infléchir leur conduite, en tire ou est susceptible d'en tirer un avantage »¹⁰⁰⁵. Cette définition de l'Autorité des Marchés Financiers est celle dorénavant retenue malgré une possible extension de la notion par la jurisprudence.

484. En effet, dans un arrêt rendu le 16 mai 2018 par la Chambre commerciale de la Cour de Cassation, elle a jugé qu'une cour d'appel n'a pas donné de base légale à sa décision en excluant la qualification de convention réglementée, au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce, sans rechercher si le dirigeant d'une société anonyme était indirectement intéressé à la conclusion d'un bail¹⁰⁰⁶. L'espèce de cet arrêt est particulièrement abondante. En résumé, trois baux ont successivement été conclus par la même société preneuse et portent sur le même local. Le premier bail fut conclu le 31 mars 2005 pour une durée de neuf ans entre la société anonyme Néotion (la société preneuse), présidée par M. Leroux, qui est aussi associé de la SCI Azur (la société bailleresse). Dans cette première convention de bail, la société preneuse avait la faculté d'y mettre un terme à l'expiration de chaque période triennale en donnant congé par acte extra-judiciaire, au moins six mois avant l'expiration de la période triennale en cours. Deux ans après, une deuxième convention de bail a été conclue le 5 février 2007, entre les mêmes cocontractants et pour la même durée que la précédente convention. À la différence du premier bail, le deuxième permettait à la société preneuse de ne donner congé qu'à l'échéance de la deuxième période triennale et celle-ci était toujours représentée par M. Leroux mais cette fois-ci en qualité de directeur général délégué. Son statut d'associé de la société bailleresse reste inchangé. Peu de temps après, l'immeuble objet du bail est cédé à la société Sheet Anchor France. À l'occasion de cette cession, un troisième bail a été signé le 3 mai 2007 entre la société preneuse, toujours représentée par M. Leroux en qualité de directeur général délégué, et la nouvelle bailleresse, sous la condition suspensive de la résiliation amiable et anticipée du deuxième bail. Comme cette dernière, le troisième bail, conclu pour neuf ans, comportait, lui aussi, la faculté pour le preneur de donner congé à l'expiration de la deuxième période triennale.

485. Suite au congé donné par la société preneuse le 12 février 2008 pour quitter les lieux le 12 août 2008, un litige naissait alors entre les deux cocontractants. Sur le fondement du troisième bail, la nouvelle bailleresse estimait que la preneuse devait lui payer les loyers

¹⁰⁰⁵ Recommandation AMF, Les assemblées générales d'actionnaires de sociétés cotées - DOC-2012-05, modifiée le 5 oct. 2018, proposition n° 4.2.

¹⁰⁰⁶ Cass. com., 16 mai 2018, n° 16-18.183, Rev. sociétés 2018. 591, note K. DECKERT ; D. 2019. 468, note B. DONDERO ; Dr. sociétés 2018, n° 8-9, p. 31, note C. COUPET ; BJS 2018. 495, note I. PARACHKÉVOVA.

jusqu'au 3 mai 2013, soit jusqu'à la fin de la deuxième période triennale. La preneuse se défendait en invoquant la nullité du bail conclu avec la nouvelle bailleresse, motif tiré de ce que ce bail n'avait pas été soumis à la procédure des conventions réglementées. L'argument de la fraude était également appelé à la rescousse.

486. Les juges de première instance donnaient tort à la bailleresse, mais un arrêt infirmatif de la Cour d'Appel d'Aix-en-Provence condamnait ensuite la preneuse à payer diverses sommes au titre de loyers et charges arrêtés le 2 mai 2013 avec intérêts au taux légal. La preneuse forme un pourvoi en Cassation et l'arrêt est censuré.

487. En apparence, le nouveau bail entre la société preneuse et la nouvelle bailleresse ne procure pas davantage au dirigeant concerné (M. Leroux) et à la société venderesse (l'ancienne bailleresse), qui n'est plus partie au contrat. Seulement, le bail du 3 mai 2007, qui est conclu concomitamment à la cession de l'immeuble objet du bail, est déterminant de cette cession. C'est cette concomitance entre les deux opérations qui fait apparaître l'intérêt indirect du dirigeant. En effet, le dernier bail a un effet indirect, une conséquence indirecte, parce qu'il permet à la société vendeuse de céder son immeuble. L'avantage pour le dirigeant n'est pas retiré du dernier bail lui-même, il n'est qu'indirect parce que l'existence du bail, conclu entre la société qu'il dirige et la nouvelle société bailleresse dans laquelle il n'a aucun intérêt, permet à la société vendeuse (l'ancienne bailleresse) dont il est associé de vendre ses locaux, dans la mesure où le nouveau bail permet de garantir au nouveau propriétaire la sécurité de son investissement grâce à un maintien dans les lieux pendant six ans d'un locataire qui est parfaitement solvable. Ainsi, la Chambre commerciale de la Cour de Cassation reproche à la Cour d'Appel d'exclure la qualification de convention réglementée, au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce, sans rechercher si le dirigeant de la société preneuse qui est également associé de la société propriétaire de l'immeuble cédé et objet du bail, était indirectement intéressé à la conclusion du bail du 03 mai 2007. La personne directement ou indirectement intéressée par la convention doit obtenir l'autorisation du conseil d'administration ou de surveillance afin que la convention soit confirmée.

488. Autorisation du conseil. La procédure des conventions réglementées est similaire à celle du *say on pay*, à la différence que pour la première procédure il n'y a pas un double vote des actionnaires contrairement à la deuxième. La procédure des conventions réglementées impose d'abord que ces conventions soient autorisées par le conseil d'administration ou de surveillance. Pour garantir l'indépendance et l'impartialité du Conseil, la procédure

d'autorisation a été renforcée avec la limitation des droits de la personne intéressée par la convention. Ainsi, si la personne intéressée par la convention est membre du conseil, elle doit non seulement s'abstenir de participer au débat mais il lui est également interdit de voter lors de la délibération du conseil portant sur une convention réglementée la concernant¹⁰⁰⁷. La personne intéressée se voit privé du droit de participer aux débats en conseil et de prendre part à la délibération. Cette double privation de droits permet à la personne concernée de ne pas influencer le conseil par sa présence. L'absence de la personne concernée pendant les débats au sein du conseil est également recommandée par le Code AFEP-MEDEF à l'article 19 qui précise, au titre de la déontologie de l'administrateur, que ce dernier s'abstienne d'assister au débat et de participer au vote de la délibération correspondante. Ces mesures visent à garantir l'indépendance du conseil dans l'exercice de ses fonctions de contrôle.

489. Obligation de publicité dans les sociétés cotées. Dans les sociétés cotées, les conventions réglementées doivent désormais faire l'objet de publicité¹⁰⁰⁸. Cette obligation de publication doit intervenir au plus tard au moment de la convention. À cet effet, le conseil d'administration ou le conseil de surveillance doit préparer toutes les informations nécessaires à la publication de la convention sur le site internet de la société. En cas de non-respect de cette obligation, tout intéressé pourra demander, en référé, au président du tribunal d'enjoindre le conseil de procéder à cette publication, le cas échéant sous astreinte. Cette obligation de publicité est gage de transparence et de protection pour la société dans la mesure où elle lève le voile sur des conventions qui étaient autrefois secrètes d'une part, et permet non seulement aux actionnaires mais également aux tiers de pouvoir identifier les intérêts de la personne intéressée. On regrettera cependant que cette obligation de publicité n'incombe qu'aux sociétés cotées. Dès lors que la convention a été autorisée par le conseil, il revient à l'assemblée générale de l'entérinée.

490. Validation de l'assemblée générale des actionnaires. C'est la validation de la convention par l'assemblée générale des actionnaires qui met un terme à la procédure des conventions réglementées. Contrairement à la procédure d'autorisation du conseil où, la personne intéressée, si elle est membre du conseil, est privée de participer au débat et de voter, lors de la procédure de validation en assemblée générale, si la personne intéressée est

¹⁰⁰⁷ Pour les sociétés anonymes, v., art. L. 225-40, al. 1 et art. L. 225-88, al. 1 modifié du C. com. Pour les sociétés en commandites par actions, v., art. L. 226-10 du C. com.

¹⁰⁰⁸ Pour les sociétés anonymes, v., C. com., art. L. 225-40-2 et L. 225-88-2 du C. com. Pour les sociétés en commandites par actions, v., L. 226-10 du C. com.

actionnaire, il ne prend pas part au vote mais a le droit de participer au débat¹⁰⁰⁹. Les actions de la personne intéressée (directement ou indirectement) sont désormais prises en compte pour le calcul du quorum ce qui n'était pas le cas auparavant. Toutefois, ces actions demeurent non prises en compte pour le calcul de la majorité¹⁰¹⁰.

491. Toutes ces mesures sont destinées à prévenir les conflits d'intérêts. Si elles n'ont pas pu empêcher la survenance du risque, il faudra alors traiter le conflit d'intérêts.

Section II- Le traitement juridique *ex post* des conflits d'intérêts

492. Résolution des conflits d'intérêts : la primauté donnée à l'intérêt social. Le traitement juridique *ex post* des conflits d'intérêts consiste à éviter que la situation de conflit d'intérêts qui est survenue emporte un dommage pour la société. Il ne s'agit plus ici de prévenir le risque mais plutôt de le gérer. Le conflit d'intérêts étant apparu, il appartient à l'intéressé de le gérer. En conséquence, ce dernier se trouve dans l'obligation de choisir entre les intérêts conflictuels. Mais rien ne garantit qu'il fasse le bon choix. C'est de là qu'intervient la notion de l'intérêt social. En cas de conflit d'intérêts, l'intéressée doit prioritairement opter pour l'intérêt social. La primauté de l'intérêt social permet de trancher non seulement les situations de conflit d'intérêts mais également celles d'opposition ou de concurrence d'intérêts.

493. Les fonctions de l'intérêt social. L'intérêt social ne se limite pas qu'à trancher les conflits ou les oppositions d'intérêts. C'est une notion plurifonctionnelle et cette diversité de fonctions la rend incontournable en droit des sociétés. En effet, l'intérêt social guide la politique suivie par la société, notamment en matière de décision d'investissement, de distribution de dividendes ou d'absorption d'une autre entreprise¹⁰¹¹. L'intérêt social a également des incidences sur le marché, celui-ci devant être en mesure de connaître l'objectif poursuivi par la firme afin de permettre des décisions efficaces - condition d'un bon fonctionnement des marchés financiers¹⁰¹² - d'acquisition, de conservation ou de cession de titres pertinentes¹⁰¹³. Enfin, les pouvoirs des dirigeants et les limitations qui leur sont imposées

¹⁰⁰⁹ Art. L. 225-40, al. 4 du C. com.

¹⁰¹⁰ Pour les sociétés anonymes, v., art. L. 225-40, al. 4 et art. L. 225-88, al. 4 modifié du C. com. Pour les sociétés en commandites par actions, v., art. L. 226-10 du C. com.

¹⁰¹¹ S. ROUSSEAU et I. TCHOTOURIAN, « L'"intérêt social" en droit des sociétés. Regards canadiens », *Rev. sociétés* 2009, p. 735.

¹⁰¹² E. MACKAAY, S. ROUSSEAU, P. LAROUCHE et A. PARENT, « Analyse économique du droit », Dalloz, coll. Méthodes du droit, 3^e éd., 2021, p. 81, spéc. p. 86 et s.

¹⁰¹³ S. ROUSSEAU et I. TCHOTOURIAN, « L'"intérêt social" en droit des sociétés. Regards canadiens », *op. cit.*

varient en fonction de l'acception de l'intérêt social¹⁰¹⁴. Ce dernier détermine la portée de l'espace discrétionnaire des dirigeants des sociétés en raison du droit de contrôle¹⁰¹⁵ et des conditions de responsabilité qu'il définit¹⁰¹⁶. Comme l'écrivent certains auteurs, l'intérêt social anime la gouvernance des entreprises et détermine l'étendue des missions du conseil d'administration (et, corrélativement, du directoire en cas de structure duale)¹⁰¹⁷. Autrement dit, l'intérêt social est la « [...] boussole qui indique la marche à suivre »¹⁰¹⁸ au sein de la société. La notion d'intérêt social occupe donc une place de premier choix en droit des sociétés. Malheureusement cette notion n'a pas été définie par le législateur. Cependant, ce dernier l'a expressément consacré dans la Loi Pacte de 2019 ainsi que sa fonction générale de « boussole qui indique la marche à suivre » au moins en ce qui concerne la gestion de la société (Paragraphe I). Il en découle que tout conflit d'intérêts donnant lieu à un acte de gestion ou de contrôle contraire à l'intérêt social fera l'objet de sanctions (Paragraphe II).

Paragraphe I- La consécration juridique de l'intérêt social comme moyen de règlement des conflits d'intérêts

494. Divergence doctrinale sur la notion d'intérêt social. Malgré l'importance que revêt la notion d'intérêt social, il n'existe pas de définition légale. En l'absence d'une définition légale, la doctrine a proposé plusieurs définitions. Si l'ensemble de la doctrine s'accorde sur les utilisations de la notion d'intérêt social, la cacophonie règne quand il s'agit de la définir. Les dissonances doctrinales sont d'autant plus irréductibles qu'elles mêlent des arguments juridiques, philosophiques et politiques¹⁰¹⁹. La controverse doctrinale a fait émerger plusieurs théories de l'intérêt social.

495. Pour certains, l'intérêt social devrait s'entendre comme l'intérêt des associés qui attendent une création de richesse et une optimisation de la valeur des titres¹⁰²⁰. Marqué par

¹⁰¹⁴ V., A. COURET, M. GERMAIN, D. SCHMIDT et al., « Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ? », RDDF 1996, n° 55, p. 72. ; A. CONSTANTIN, « L'intérêt social : quel intérêt ? », in *Mélanges offertes à B. MERCADAL*, Francis Lefebvre, 2002, p. 317, spéc. p. 320 s., n° 9 s. ; J. PAILLUSSEAU, « La modernisation du droit des sociétés commerciales « Une reconception du droit des sociétés commerciales » », D. 1996. 287, spéc. n° 17.

¹⁰¹⁵ G. CHARREAUX, « Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes, dans *Le Gouvernement des Entreprises : Corporate Governance - Théories et Faits* », Economica, 1997, p. 31.

¹⁰¹⁶ S. ROUSSEAU et I. TCHOTOURIAN, « L'"intérêt social" en droit des sociétés. Regards canadiens », *op. cit.*

¹⁰¹⁷ P. BISSARA, R. FOY et A. DE VAUPLANE, « Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées : Conseils et comités », éd. Joly, 2007, spéc. p. 40 s.

¹⁰¹⁸ M. COZIAN, A. VIANDIER et F. DEBOISSY, « Droit des sociétés », *op. cit.*, p. 194.

¹⁰¹⁹ V. *not.*, A. BENNINI, « Le voile de l'intérêt social », *op. cit.*

¹⁰²⁰ D. MARTIN, « L'intérêt des actionnaires se confond-t-il avec l'intérêt social ? », in « *Liber americanum. Mélanges D. Schmidt* », éd. Joly, 2005, p. 359 ; G. RIPERT et R. ROBLOT, *Traité de droit commercial*, sous la

une vision contractuelle de la notion, la doctrine de l'intérêt commun est défendue entre autres par le professeur Dominique SCHMIDT qui considère que la société ne serait pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seules vocations à partager entre eux le bénéfice social¹⁰²¹. « *La société a pour objet la réalisation du plus important bénéfice social dans le seul intérêt des associés* »¹⁰²² et ce, dans le respect des obligations légales et réglementaires qui lient la société¹⁰²³. Cette approche contractuelle est souvent jugée « *court-termiste* », en particulier dans les sociétés cotées¹⁰²⁴. Il lui est également reproché son incohérence économique et sociale qui privilégie l'enrichissement des actionnaires au dépend de la pérennité de la société et qui minimise les autres parties prenantes, essentielles à la création de richesse¹⁰²⁵.

496. Pour d'autres, l'intérêt social serait l'intérêt de l'entreprise, c'est-à-dire, qu'il engloberait l'intérêt des associés, des salariés, des créanciers, voire de l'Etat¹⁰²⁶. Marquée par une vision institutionnelle, la doctrine de l'entreprise identifie l'intérêt social à travers tous les intérêts catégoriels. Ainsi, pour le professeur Michel DESPAX, l'intérêt social serait l'intérêt de l'entreprise qui transcende l'intérêt des actionnaires, qui constitue la limite des sacrifices des actionnaires ou des salariés, qui donne le fondement et l'étendue de l'intervention du juge dans l'appréciation des décisions financières¹⁰²⁷. Dans le même sens, le professeur Jean PAILLUSSEAU précise que l'intérêt social ne serait rien d'autre que l'intérêt de l'entreprise

dir. de M. GERMAIN, T. 1, Vol. 2, 18^e éd., LGDJ, 2002, spéc. p. 369, n° 1587-1 ; N. MATHEY, « Recherches sur la personnalité morale en droit privé », *op. cit.* ; T. MASSART, « Le régime juridique de la cession de contrôle », Thèse de Droit privé, Université de Paris II, 1995, P. DIDIER (*dir.*), spéc. p. 532.

¹⁰²¹ D. SCHMIDT, « De l'intérêt social », RD BF. 1995, n° 50, p. 130.

¹⁰²² *Ibid.*

¹⁰²³ En ce sens v., D. SCHMIDT, « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », *Joly*, 2000, spéc. p. 20, n° 13 ; *id.*, « Les droits de la minorité dans la société anonyme », Thèse de Droit privé, Université de Strasbourg, J.-M. BISCHOFF (*dir.*), Sirey, coll. Bibliothèque de droit commercial, t. 21, 1970, spéc. n° 200 ; P. BISSARA, « Faut-il légiférer encore et de quelle manière ? », *Rev. sociétés* 2003. 51 ; *id.*, « De diverses questions relatives à l'exercice du droit de vote de l'actionnaire en France », ANSA octobre 2002, n° 3141 ; J. MESTRE, « L'égalité en droit privé », *Rev. sociétés* 1989. 339, spéc. p. 404 ; P. MARINI, La modernisation du droit des sociétés commerciales « Une reconception du droit des sociétés commerciales », conférence de presse du 10 sept. 1996 au Sénat. Le sénateur Marini précisait à l'époque que l'intérêt social était celui des actionnaires et que la raison d'être des sociétés était l'enrichissement des actionnaires.

¹⁰²⁴ J. BUHART, « Intérêt social », *La Semaine Juridique Edition Générale*, n° hors-série, Mai 2011.

¹⁰²⁵ *Ibid.*

¹⁰²⁶ B. TEYSSIÉ, « L'intérêt de l'entreprise », aspects de droit du travail, D. 2004. 1680 ; R. SAVATIER, « Crise et structure juridiques des entreprises », 5^{es} journées, PUF 1997, p. 87 ; J.-J. DAIGRE, « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », *Dr. et patr.* Juillet - août 1996, p. 21 ; R. CONTIN, « Le contrôle de la gestion des sociétés anonymes », *Litec*, 1975 ; *id.*, « L'arrêt Fruehauf et l'évolution du droit des sociétés », D. 1968. 45 ; P. DURAND, *L'entreprise, Rapport aux Travaux de l'Association H. Capitant*, 1947, p. 54 ; V., le point de vue exprimé par J.-M. DARROIS et A. VIANDIER, *L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires*, *Les échos*, 27 juin 1993.

¹⁰²⁷ M. DESPAX, « L'entreprise et le droit », *op. cit.*

et qu'il tendrait à assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise¹⁰²⁸. Les dirigeants et les majoritaires devraient alors agir conformément à l'organisme économique que représente l'entreprise. Mais un arbitrage entre ces différents intérêts, souvent opposés sinon contradictoires, s'avère en pratique délicat¹⁰²⁹. Par ailleurs, la doctrine de l'entreprise opèrerait un mélange des genres en faisant du droit des sociétés un instrument de protection d'intérêts qui relèvent manifestement d'autres branches du droit telles que le droit des procédures collectives et le droit du travail¹⁰³⁰. Parmi les autres écueils souvent cités figurent également l'absence de définition de l'entreprise en droit civil¹⁰³¹, ou encore le caractère anachronique de la thèse à l'heure où le concept d'entreprise est éclaté, atomisé¹⁰³².

497. Une autre théorie définit l'intérêt social comme l'intérêt supérieur de la société elle-même, en tant que personne juridique autonome et indépendante. Cette théorie se fonde sur la personnalité morale pour identifier l'intérêt social¹⁰³³.

498. Enfin, certains auteurs comme le professeur Jean-Pierre BERTREL défend la théorie du « *juste milieu* » qui analyse la société comme un concept mixte et l'intérêt social comme une notion qui, en fonction des circonstances, privilégie les contraintes à court terme ou les contraintes à long terme¹⁰³⁴. D'autres voient dans l'intérêt social une notion protéiforme à contenu variable qui peut revêtir deux significations : l'intérêt des seuls associés ou une dimension plus large qui représente l'intérêt de l'institution sociétaire dans son ensemble¹⁰³⁵. Ainsi, l'intérêt social traduirait « [...] *tantôt les nécessités du fonctionnement institutionnel, tantôt les besoins de gestions* »¹⁰³⁶. D'autres encore perçoivent l'intérêt social

¹⁰²⁸ J. PAILLUSSEAU, « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », *op. cit.* ; *id.*, « Les fondements du droit moderne des sociétés », JCP E 1993, n° 14193, p. 165, spéc. p. 178, n° 91 s. ; *id.*, « Le big bang du droit des affaires à la fin du XXe siècle », JCP E 1988, n° 15101, p. 58, spéc. p. 64 s., n° 69 s.

¹⁰²⁹ J. BUHART, « Intérêt social », *op. cit.*

¹⁰³⁰ V. not., J. TERRAY, « La société : une tradition bien vivante », JCP 1984.I.3154.

¹⁰³¹ V. not., G. LYON-CAEN, « Que sait-on de plus sur l'entreprise ? », in *Mélanges dédiés au président Michel DESPAX*, PU Toulouse, 2002, p. 317-338.

¹⁰³² V. not., A. BENNINI, « Le voile de l'intérêt social », *op. cit.*, § 205, p. 167-168, § 371-389, p. 274-303. V. *égal.* en ce sens : I. TCHOTOURIAN, « Doctrine de l'entreprise et École de Rennes : la dimension sociétale, politique et philosophique des activités économiques affirmée. Présentation d'un courant de pensée au service de l'homme », in *L'entreprise dans la société du 21^e siècle*, Cl. CHAMPAUD (dir.), Larcier, 2013, p. 131-174, spéc. § 20-21, p. 166-169.

¹⁰³³ V. not. M. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, « Droit des sociétés », *op. cit.*, n° 555 s. ; P. MERLE et A. FAUCHON, « Droit commercial - Sociétés commerciales », *op. cit.*, n° 70 ; J. MESTRE (dir.), « Lamy Sociétés commerciales », 2017, n° 1540 s. ; P. LE CANNU et B. DONDERO, *Droit des sociétés*, 2015, n° 279 s.

¹⁰³⁴ J.-P. BERTREL, La position de la doctrine sur l'intérêt social, Dr. et patr. avr. 1997, p. 42, spéc. p. 46.

¹⁰³⁵ M. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, « Droit des sociétés », *op. cit.*, p. 194, n° 431.

¹⁰³⁶ J. SCHAPIRA, « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », RTD com. 1971. 957, spéc. p. 970. Selon l'auteur, on distingue d'un côté, l'intérêt social qui permet un fonctionnement efficace et normal des

soit comme un intérêt financier associé à un enjeu de pouvoir¹⁰³⁷, soit comme une norme de comportement¹⁰³⁸, soit comme un « *compromis* » modulable¹⁰³⁹. Face à l'absence de consensus doctrinal autour du sens à donner à cette notion, le législateur n'a pas osé la définir. Frileux, il se contente juste de l'évoquer (A) en laissant ainsi le champ libre aux juges de l'interpréter et de l'appliquer selon les contentieux (B).

A- La consécration législative

499. Comparaison géographique de la définition de l'intérêt social. La polysémie de la notion d'intérêt social se reflète dans le monde à travers des pays qui adoptent différentes théories. En résumé deux grandes théories s'affrontent, celles de l'intérêt commun des associés et de l'intérêt de l'entreprise. En Europe, le droit comparé montre que les États adoptent l'une ou l'autre de ces approches mais que l'opposition entre elles est en pratique à relativiser. Nombreux sont les États membres qui considèrent que les sociétés doivent être gérées dans leur intérêt social, c'est-à-dire principalement dans l'intérêt des actionnaires. Cette approche est celle de l'Italie¹⁰⁴⁰ et l'Espagne¹⁰⁴¹ qui considèrent que, en général, l'intérêt social est avant tout l'intérêt des actionnaires. C'est également le cas en Belgique où la Cour de Cassation a considéré que l'intérêt social consistait en l'intérêt des actionnaires à long terme¹⁰⁴². Dans les pays scandinaves, comme le Danemark, l'intérêt social est aussi considéré comme étant principalement celui des actionnaires malgré que la codétermination

organes sociaux et d'un autre côté, l'intérêt social qui est utilisé par les magistrats comme baromètre de leur intervention en matière de gestion de la société, tant dans le maniement de trésorerie que dans la gestion financière.

¹⁰³⁷ A. PIROVANO, « La « boussole » de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ? », D. 1997, p. 189. Cet auteur rejette l'assimilation de l'intérêt social avec, non seulement l'intérêt de l'entreprise (l'état du droit positif ne justifie pas que l'intérêt social s'identifie à l'intérêt de l'entreprise), mais encore avec l'intérêt de l'associé (l'intérêt de l'associé est celui des seuls actionnaires-investisseurs qui poursuivent un objectif de profit optimal à partager entre eux).

¹⁰³⁸ A. CONSTANTIN, « L'intérêt social : quel intérêt ? », in *Mélanges offertes à B. MERCADAL*, Francis Lefebvre, 2002, p. 324, n° 13 et s.

¹⁰³⁹ Y. CHAPUT, *Droit des sociétés*, PUF, Thémis, Coll. Droit fondamental, 1993, spéc. n° 717.

¹⁰⁴⁰ U. TOMBARI, « *L'organo Amministrativo di S.p.A. tra « interessi dei soci » ed « altri interessi »* », *Rivista delle società* 2018. p. 20.

¹⁰⁴¹ Art. 225 Ley de Sociedad Comerciales sur le devoir de diligence des administrateurs. Toutefois, le Code de gouvernement d'entreprise, élaboré par le superviseur boursier, la CNMV (*Comision Nacional del Mercado de Valores*), adopte une vision plus large de l'intérêt social. En effet, la recommandation 12 dispose que l'intérêt social doit être entendu comme « la réalisation d'une activité rentable et soutenable d'une manière large, qui promeut la continuité et la maximisation de la valeur économique de l'entreprise ». Elle rajoute qu'en plus de respecter les Lois et réglementer et adopter un comportement de bonne foi, elle doit concilier son intérêt social avec, selon les cas « les intérêts légitimes de ses employés, ses fournisseurs, ses clients et les autres parties prenantes qui peuvent être affectés, ainsi que l'impact des activités de la société sur la communauté dans son ensemble et sur l'environnement ».

¹⁰⁴² Cass. com., 1re ch., 28 novembre 2013, Pasicrisie Belge 2013, p. 2384 : « L'intérêt social est déterminé par l'intérêt lucratif collectif des actionnaires actuels et futurs ».

soit pratiquée à partir de trente-cinq salariés¹⁰⁴³.

500. En droit britannique, il semblerait que la notion d'intérêt social navigue entre l'intérêt commun des associés et l'intérêt de l'entreprise. En effet, en vertu de l'article 172 de la Loi sur les sociétés¹⁰⁴⁴, les conséquences sociales et environnementales des décisions doivent être prises en considération par les administrateurs. Ainsi, l'intérêt des actionnaires n'est plus exclusif. L'intérêt social est ici flexible et s'entend comme l'intérêt des actionnaires tout en prenant en compte les critères extra-financiers et les intérêts des parties prenantes. L'intérêt social en droit britannique vise une mixité entre les deux théories.

501. En revanche, la théorie de l'intérêt de l'entreprise est clairement celle adoptée en Allemagne, en Autriche, au Portugal et au Pays-Bas. Dans les deux premiers pays, l'intérêt social diffère selon la forme sociale de la société. Ainsi, dans les sociétés anonymes et les sociétés cotées, l'intérêt social s'entend comme l'intérêt de l'entreprise¹⁰⁴⁵. Dans les autres sociétés, l'intérêt social s'entend comme l'intérêt des associés. Seulement, dans ces pays, la codétermination s'applique. Cette codétermination permet aux salariés de prendre une part active dans les décisions des organes sociaux et veiller au respect des intérêts catégoriels. Dans les deux derniers pays, l'intérêt social s'entend comme l'intérêt de l'entreprise quel que soit la société¹⁰⁴⁶. Cette théorie semble fortement être celle adoptée par la France depuis

¹⁰⁴³ P.-H. CONAC, « La société et l'intérêt collectif : la France seule au monde ? », *op. cit.*

¹⁰⁴⁴ L'article 172 de la Loi sur les sociétés (*Companies Act*), qui a servi d'inspiration au législateur français, dispose que : « 1) *Un administrateur d'une société doit agir d'une manière qu'il considère, de bonne foi, la plus à même de promouvoir le succès de la société pour le bénéfice de ses membres (actionnaires) dans leur ensemble, et en se faisant en prenant en compte (entre autres) : a) les conséquences probables de toute décision sur le long terme ; b) les intérêts des employés de la société ; c) le besoin de favoriser les relations d'affaires de la société avec ses fournisseurs, ses clients et d'autres ; d) l'impact des activités de la société sur la communauté et sur l'environnement ; e) le souhait de la société de maintenir une réputation de standard élevé en matière de conduite des affaires, et ; f) la nécessité d'agir de manière juste entre les membres (actionnaires) de la société.* 2) *Si et dans la mesure où les objectifs de la société consistent en, ou incluent, des objectifs autres que l'avantage de ses membres (actionnaires), la sous-section (1) a pour effet que la référence relative à la promotion du succès de la société s'appliquait à ces autres objectifs* ».

¹⁰⁴⁵ Le Code de gouvernement d'entreprise allemand (*Kodex*) dispose en son article 4.1.1 que « *Le directoire est chargé de gérer l'entreprise de manière indépendante dans son intérêt, en tenant compte ainsi de l'intérêt des actionnaires, de ses employés et des autres parties intéressées, avec l'objectif de créer de la valeur de manière durable* ».

L'article 70 de la Loi autrichienne sur les sociétés par actions dispose que les dirigeants doivent gérer la société « pour le bénéfice de l'entreprise en prenant en compte l'intérêt des actionnaires, des employés et l'intérêt public ».

¹⁰⁴⁶ Au Pays-Bas, les dirigeants des sociétés par actions (Code civil néerlandais, art. 2 :129) et des sociétés à responsabilité limitée (Code civil néerlandais, art. 2 :239) doivent gérer la société dans son intérêt et dans celui des autres parties prenantes, comme les créanciers et les salariés. Ils « doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, [...] se concentrer sur l'intérêt social et de l'entreprise qui est liée à la société. ». Cette disposition s'impose également aux membres du conseil de surveillance (Code civil néerlandais, art. 2 :140/250).

Le Code des sociétés commerciales portugais de 1986 (*Código das Sociedades Comerciais*) inclut une disposition importante, dans la section relative aux devoirs des administrateurs. Selon l'article 64 (1) (b) du Code, les administrateurs des sociétés commerciales sont soumis à des « devoirs de loyauté, dans l'intérêt de la société, compte tenu des intérêts de long terme des associés et envisageant les intérêts d'autres sujets importants pour la

la Loi Pacte (2) car auparavant, il était difficile de trouver les traces de la notion d'intérêt social (1).

1- Avant la Loi Pacte : une notion à peine évoquée

502. La tergiversation du législateur. Avant la Loi pacte, l'intérêt social était très peu évoqué. Dans le Code de commerce, les dispositions qui renvoyaient à l'intérêt social sont principalement au nombre de cinq. Il s'agissait des articles L. 221-4, L. 223-18 (renvoyant à l'art. L. 221-4), L. 233-3, L. 241-3 et L. 242-6. Il ressort de ces textes que le Code de commerce n'utilise l'intérêt social que dans un nombre limité de circonstances : limitation des pouvoirs du gérant d'une SNC et d'une SARL dans l'ordre interne, définition d'une des hypothèses de contrôle d'une société par une autre et du délit d'abus de biens sociaux. Dans le Code civil, il n'y a aucune mention expresse de l'intérêt social. Toutefois, l'article 1848 du Code civil indique que dans les rapports entre associés, le gérant peut accomplir tous les actes de gestion que demande « *l'intérêt de la société* ». Par ailleurs, l'article 1833 du même Code dispose que « *toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés* ». Il est clair que le choix du législateur est difficilement perceptible tant la démarche de celui-ci aboutit à un constat mitigé. Il faudra attendre la Loi Pacte de 2019 pour apercevoir le choix opéré par le législateur.

2- Après la Loi Pacte : une notion consacrée par le législateur

503. Réception de la théorie des parties prenantes en droit Français. La théorie des parties prenantes ou Stakeholder Theory « *invite à s'intéresser à toute personne qui subit les conséquences de l'activité de l'entreprise et dont l'action peut avoir des effets sur elle* »¹⁰⁴⁷. La prise en compte des intérêts des parties prenantes a donc pour objectif de prévenir les conséquences négatives de l'activité sociale, c'est-à-dire celles qui pourront être l'occasion d'une mise en cause de sa responsabilité civile, pénale, mais aussi sociale¹⁰⁴⁸. Cette prise en compte des intérêts des parties prenantes a été introduite en droit français par la Loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque Publique d'Investissement¹⁰⁴⁹. Cette loi impose à la Banque, d'intégrer « *[...] les risques sociaux et*

pérennité de la société, tels que ses travailleurs, clients et créanciers ». Cette disposition est applicable à toutes les sociétés, cotées et non cotées.

¹⁰⁴⁷ Fr.-G. TRÉBULLE, « Stakeholders Theory et droit des sociétés (première partie) », *op. cit.*

¹⁰⁴⁸ E. FORGET, « L'investissement éthique. Implication en droit des sociétés », *op. cit.*

¹⁰⁴⁹ Loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque publique d'investissement, *JORF* n° 0001 du 1er janvier 2013, p. 44.

environnementaux dans sa gestion des risques », et de tenir compte « [...] des intérêts des parties prenantes ». À cela s'ajoute la reconnaissance juridique des intérêts des parties prenantes de la société. On peut donc en déduire « [...] que l'entreprise ne peut se limiter à rendre des comptes aux seuls actionnaires en maximisant le profit redistribué. L'entreprise se trouve encadrée dans le tissu social et économique dont il est simultanément tributaire et acteur. Aussi, la théorie des parties prenantes, en identifiant et en qualifiant celles-ci, donne-t-elle un sens et une justification à la RSE »¹⁰⁵⁰.

504. Intérêt social et RSE. Avec la réception de la théorie des parties prenantes en droit français, il est clair l'intérêt social devrait s'entendre comme l'intérêt de l'entreprise. En effet, pour défendre les intérêts des parties prenantes à travers qu'un seul intérêt, l'intérêt social doit être assimilé aux critères sociaux et environnementaux de la responsabilité sociale de l'entreprise. Cette assimilation est tout à fait possible lorsque l'on adopte de l'intérêt social une vision ouverte qui ne se réduit pas à l'intérêt commun des actionnaires mais va jusqu'au bout de la nécessaire prise en compte d'un intérêt qui s'insère dans la société tout entière¹⁰⁵¹. Les préoccupations sociales et environnementales doivent être assimilées à l'intérêt social et c'est cette assimilation qu'a consacré la Loi pacte avec la modification de l'article 1833 du Code civil. Ainsi, cet article dispose en son alinéa 2 que « *La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* ». Par les articles 1833 du Code civil, L. 225-35 et L. 225-64 du Code de commerce relatifs au conseil d'administration et au directoire, le législateur consacre expressément la notion d'intérêt mais se retient de la définir. Dès lors que le législateur reconnaît l'intérêt des parties prenantes et assimile les critères sociaux et environnementaux à l'intérêt social, cette notion peut se définir comme étant « *l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise* »¹⁰⁵². Si le législateur s'est abstenu de définir l'intérêt social, c'est essentiellement parce que « [...] la pertinence de son application pratique repose sur sa

¹⁰⁵⁰ J. ALLOUCHE et O. CHARPATEAU, Éthique et parties prenantes. Les enjeux philosophiques, in Encyclopédie des ressources humaines, Vuibert, 2012 (contribution disponible sur : <http://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00680314>).

¹⁰⁵¹ Fr.-G. TRÉBULLE, « La responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises », *op. cit.*

¹⁰⁵² www.ecgi.org/Codes/documents/vienot1_fr.pdf

grande souplesse, ce qui la rend rétive à tout enfermement dans des critères préétablis ». « *Afin de conserver cette souplesse, essentielle à son application, [le législateur] ne propose pas de définition rigide, mais [consacre plutôt] la notion* ».

505. Les enjeux sociaux et environnementaux font désormais partie de l'intérêt social et ne viennent pas s'y rajouter¹⁰⁵³, d'où la qualification par la doctrine d'« *intérêt social élargi* »¹⁰⁵⁴. C'est le sens de la suppression par l'Assemblée Nationale de la conjonction « *et* » qui avait été introduite à la suite de l'avis du Conseil d'État sur le projet de Loi Pacte. En effet, le projet de Loi indiquait que « *La société est gérée dans son intérêt social et en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* »¹⁰⁵⁵. Le lien entre la responsabilité sociale des entreprises et l'intérêt social apparaîtra d'autant plus évident que l'on admettra, notamment avec le Parlement européen¹⁰⁵⁶, que « *le secteur des entreprises devrait être en mesure de tenir compte des préoccupations sociales, éthiques et environnementales dans ses pratiques et de faire la preuve de sa responsabilité, tant vis-à-vis des employés et des actionnaires qu'à l'égard de la société en général, en plus d'assurer de meilleurs résultats économiques et la création d'emplois décents* ». En dehors des défenseurs de la théorie de l'intérêt de l'entreprise, certains auteurs estiment que l'assimilation de l'intérêt social avec les critères de la responsabilité sociale des entreprises est inutile et est source de risques juridiques¹⁰⁵⁷.

506. Réserves relatives à l'assimilation de l'intérêt social à la RSE. Pour le professeur Dominique SCHMIDT, vu que le législateur n'a pas supprimé le premier alinéa de l'article 1833 du Code civil qui dispose que « *la société est constituée dans l'intérêt commun des associés* », cela signifie « *d'un côté, que la société n'est pas constituée dans l'intérêt de tiers et, d'un autre côté, que le partage du profit doit bénéficier à chaque associé selon sa part. Ainsi apparaît le lien entre l'intérêt social et l'intérêt commun. Personne ne prétend que*

¹⁰⁵³ P.-H. CONAC, « L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise », *op. cit.*

¹⁰⁵⁴ V., I. DESBARATS, « De l'entrée de la RSE dans le Code civil. Une évolution majeure ou symbolique ? (article 61 du projet de Loi PACTE) », *op. cit.* ; I. ARNAUD-GROSSI, « L'intérêt social élargi, quel(s) intérêt(s) », *Journ. sociétés* 4/2019, n° 173, p. 13 ; J.-J. DAIGRE, « Loi Pacte, ni excès d'honneur, ni excès d'indignité », *BJS* 2018, p. 541 ; M. ROUSSILLE, « Projet de Loi Pacte : quel impact ? Réflexions sur la consécration de l'intérêt social et de la raison d'être de la société », *Dr. sociétés*, 2018, n° 8-9, étude 10.

¹⁰⁵⁵ Conseil d'État, Avis sur un projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, Séance du 14 juin 2018.

¹⁰⁵⁶ Résolution du Parlement européen du 29 mars 2012 sur un cadre de gouvernance d'entreprise pour les sociétés européennes (2011/2181(INI)) § 4.

¹⁰⁵⁷ F.-X. LUCAS, « L'inopportune réforme du Code civil par la Loi Pacte », *BJS* 2018, p. 477.

l'intérêt de la société serait de ne pas satisfaire le traitement équitable des associés »¹⁰⁵⁸. Pour déterminer le sens à donner à cette disposition, il convient de le replacer dans son contexte. L'alinéa premier de l'article 1833 du Code civil ne concerne que la naissance de la société. Cette dernière ne naît pas toute seule. La société naît à partir de la décision des associés de mettre en commun des biens et services pour créer de la richesse. C'est en ce sens que la société est constituée dans l'intérêt des associés. Mais à aucun moment cette disposition ne consacre un lien entre la création de la société, l'intérêt commun des associés et l'intérêt social.

507. L'auteur (SCHMIDT) poursuit en affirmant, que le sens de l'alinéa deux du même article n'est pas évident. D'une part, il estime que la formulation « *la société est gérée dans son intérêt social* » et non celui d'autrui, n'apporte rien de neuf. C'est là, la faiblesse de son argumentation, car cette disposition est cruciale. En replaçant la disposition dans son contexte, il s'agit ici de la gestion de la société. Le législateur fait délibérément le lien entre la gestion de la société et l'intérêt social, ce qui n'est pas le cas de l'alinéa premier de l'article. De surcroît, le législateur précise que la gestion de la société s'effectuera dans « *son* » intérêt. L'auteur lui-même se trahit en affirmant que « *L'intérêt social, c'est l'intérêt d'une société individualisée, c'est-à-dire considérée individuellement* ». De plus, il affirme qu'« *aujourd'hui, dans l'immense majorité des cas, les sociétés sont gérées par leurs organes qui déterminent l'intérêt de leur société dans le respect « responsable » des Lois et des droits des tiers* ». Or, le législateur définit les contours de l'intérêt social notamment en ce qui concerne les critères extra-financiers et donc les organes sociaux de gestion et de contrôle sont tenus de s'y conformer.

508. D'autre part, il estime que concernant la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux de l'activité de la société, « *Chacun pourra, selon son [aspiration], estimer soit que ces enjeux constituent des contraintes auxquelles la gestion doit se plier ou des opportunités à saisir pour conquérir des parts de marché, soit que ces enjeux ont une place à côté de l'intérêt social, c'est-à-dire au-dessus, en dessous ou au même niveau, soit encore qu'ils forment une composante de l'intérêt social* . Il nous paraît que « *prendre en considération* » ces enjeux, c'est examiner leur impact lors du processus de décision mais ce n'est pas subordonner les décisions à ces enjeux : dans cette interprétation, l'incitation de l'article 169 [de la Loi Pacte] n'est que le reflet de l'interprétation de la Charte de

¹⁰⁵⁸ D. SCHMIDT, « Loi PACTE : l'intérêt social », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 26, 27 Juin 2019, p. 1318.

l'environnement donnée par le Conseil Constitutionnel le 8 avril 2011 ; le Conseil considère que « chacun est tenu à une obligation de vigilance à l'égard des atteintes à l'environnement qui pourraient résulter de son activité ». Deux certitudes émergent : d'abord, la loi n'édicte pas à la charge des associés et dirigeants une obligation d'inclure dans leur appréciation de l'intérêt social des enjeux situés par-delà les lois applicables en matière sociale et environnementale ; ensuite, les actes et délibérations pris en méconnaissance des dispositions du second alinéa de l'article 1833 échappent au risque d'une annulation judiciaire »¹⁰⁵⁹.

509. Si le législateur ne sanctionne pas directement les actes pris en méconnaissance des dispositions du second alinéa, il n'en demeure pas moins que cette disposition est d'ordre public et son inapplication peut faire l'objet de sanctions. D'une part, il convient de préciser que l'article 1844-10 du Code civil qui écarte la nullité pour défaut d'application de l'alinéa deux de l'article 1833 du même Code ne concerne que les sociétés à risque limitée. Autrement dit, les actes passés avec les tiers dans des sociétés à responsabilité illimitée, c'est-à-dire dans une société en nom collectif ou dans une société civile, peuvent être frappés de nullité s'ils sont contraires aux dispositions de l'article 1833 alinéa deux¹⁰⁶⁰. D'autre part, à défaut d'obtenir la nullité, on peut engager la responsabilité civile ou pénale du mandataire social. En ce qui concerne la sanction pénale, elle sera très difficile à obtenir voire impossible car le Conseil d'État a précisé que, la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux dans la répression de l'abus de biens sociaux viendrait « à méconnaître l'obligation constitutionnelle de clarté et de précision des dispositions répressives »¹⁰⁶¹. Quant à la responsabilité civile, elle peut être reconnue dès lors qu'il est établi l'existence d'une faute, d'un dommage et d'un lien de causalité. Le risque de faute réside plutôt dans une prise en compte insuffisante ou défectueuse des enjeux sociaux et environnementaux. C'est le cas par exemple d'une décision de gestion qui ne respecte pas la responsabilité sociale de l'entreprise et qui se traduit par des pertes pour la société. En revanche, la question sera plus délicate dans le cas d'une décision qui profite à la société mais qui serait en contradiction avec la responsabilité sociale de l'entreprise.

¹⁰⁵⁹ *Ibid.*

¹⁰⁶⁰ P.-H. CONAC, « L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise », *op. cit.* L'auteur précise tout de même qu'« en pratique, le risque de nullité pour violation de l'obligation de prendre en compte les enjeux sociaux et environnementaux est très limité. D'une part, la jurisprudence en matière de nullité d'actes conclus avec des tiers dans les sociétés à risques illimités est très circonscrite à des situations spécifiques, par exemple un cautionnement, et vise à protéger les associés. D'autre part, il est difficile d'imaginer la nullité d'un acte conclu avec un tiers pour insuffisante prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux ».

¹⁰⁶¹ CE, Avis sur un projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, *op. cit.*, p. 38.

510. Conflit entre l'intérêt social et les enjeux extra-financiers de la société. Même si l'intérêt social et les enjeux sociaux et environnementaux de l'activité de l'entreprise vont dans le même sens, il n'est pas exclu que l'intérêt social soit en contrariété avec les enjeux extra-financiers. C'est le cas par exemple d'une société qui doit procéder à des licenciements pour assurer sa survie. Dans ce cas, il appartiendra alors au juge de trancher. En général, à l'exception d'une société dont la liquidation judiciaire est inévitable, le juge tranchera en faveur de l'intérêt social, puisque la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux constitue tout de même un domaine où règne une forte subjectivité. De plus, l'impact social et surtout environnemental sera souvent difficile à déterminer car incertain et à long terme, le profit pour la société sera difficilement chiffrable¹⁰⁶². Dans le cas de cet exemple, le juge doit prioriser l'intérêt social car c'est l'intérêt social qui assimile les enjeux sociaux et environnementaux et dès lors que l'assimilation n'est pas possible, c'est l'intérêt social qui doit être retenu.

511. Conflit entre intérêt social et intérêt du groupe. Comment traiter les conflits entre sociétés d'un même groupe, lorsque l'intérêt de l'une commande des actes contraires à l'intérêt de l'autre ? Doit-on systématiquement raisonner pour chaque société prise individuellement, au risque de sacrifier la cohérence de la politique du groupe ? Ce sont autant de questions sur lesquels la jurisprudence sera amenée à se prononcer. Toutefois, en matière d'abus de biens sociaux, la Chambre criminelle accepte de mettre de côté la défense du seul intérêt de la société lorsque l'acte était favorable à l'intérêt du groupe¹⁰⁶³. La consécration de l'intérêt social ne devrait donc pas entraîner une refonte majeure.

512. Effets limités de la consécration législative de l'intérêt social. La consécration de l'intérêt social dans le Code civil et le Code de commerce ne devrait pas entraîner une modification majeure du droit des sociétés, en témoigne l'avis du Conseil d'État sur le projet de Loi Pacte : « *l'inscription dans le Code civil de la notion « d'intérêt social » a uniquement pour objet de consacrer par la loi la jurisprudence de la Cour de Cassation qui entend préserver l'intérêt fondamental de la société considérée comme personne morale, indépendamment de l'intérêt des associés (...)* »¹⁰⁶⁴. Il ne faut donc pas s'attendre à un énorme

¹⁰⁶² P.-H. CONAC, « L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise », *op. cit.*

¹⁰⁶³ Cass. crim., 4 février 1985, n° 84-91.581, *Rozenblum*, Bull. crim. n° 54, JCP E 1895. II. 14614, note W. JEANDIDIER. V. aussi, B. BASUYAUX, *Administrateurs et Loi Pacte : quelques réflexions générales*, Journ. sociétés 4/2019, n° 173, p. 23.

¹⁰⁶⁴ CE, 14 juin 2018, n° 394.599 et 395.021, *Avis sur un projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises.*, p. 38.

bouleversement même si la consécration de la notion est accompagnée d'effets. Désormais, les mandataires sociaux devront faire plus attention car ils s'exposent davantage à des recours en responsabilité civile ou pénale. Afin de limiter les risques de responsabilité, les mandataires sociaux seront incités à consulter de coûteux cabinets de conseils. Comme le note avec un grand réalisme un administrateur, « *Beaucoup de temps, d'honoraires et de primes d'assurances vont ainsi être dépensés pour, au mieux, se ménager une preuve formelle de cette "prise en considération" indépendamment du résultat et, au pire, "gérer" une nouvelle cause de responsabilité des administrateurs en les poussant ainsi peut-être à adopter une attitude excessivement conservatrice qui risque d'être peu compatible avec "l'esprit d'entreprise" que la Loi cherche par ailleurs à promouvoir* »¹⁰⁶⁵. Gérer la société en méconnaissance du second alinéa de l'article 1833 du Code civil peut constituer également un juste motif de révocation¹⁰⁶⁶.

513. Plus important encore, est-ce que cette disposition pourra servir de base légale à la jurisprudence pour sanctionner des décisions prises en faveur de l'intérêt commun des associés en dehors de tous abus ?¹⁰⁶⁷ Autrement dit, est-ce que les juges pourront reprocher aux associés sur le fondement des articles modifiés, hors les cas particuliers des abus de majorité, de minorité ou de l'acte anormal de gestion, des distributions de dividendes trop importantes au détriment d'investissements pour la société, le vote d'une fusion ou la dissolution d'une société pourtant prospère ?¹⁰⁶⁸ La jurisprudence pourrait-elle interférer dans la gestion la société au sens la plus large pour garantir les enjeux sociaux et environnementaux de l'activité et préserver l'intérêt social ?¹⁰⁶⁹ Si oui, jusqu'où pourrait aller cette interférence ?

514. En attendant les réponses de la jurisprudence, l'intégration du terme « *intérêt social* » dans le Code civil ne constitue pas un changement mais la consécration législative d'une évolution jurisprudentielle.

B- La consécration jurisprudentielle

515. Intérêt social : Intérêt de la société, personne morale. Pour la jurisprudence,

¹⁰⁶⁵ B. BASUYAUX, « Administrateurs et Loi Pacte : quelques réflexions générales », Journ. sociétés 4/2019, n° 173, p. 23.

¹⁰⁶⁶ V., T. DE RAVEL D'ESCLAPON, « Le juste de motif de révocation du dirigeant et l'intérêt social », BJS 2019, p 18.

¹⁰⁶⁷ J. HEINICH, « Intérêt propre, intérêt supérieur, intérêt social », Rev. sociétés 2018, p.568.

¹⁰⁶⁸ *Ibid.*

¹⁰⁶⁹ *Ibid.*

l'intérêt social correspond à l'intérêt de la société elle-même, c'est-à-dire celui de la personne morale. C'est ce qui ressort de l'arrêt rendu par la Chambre criminelle de la Cour de Cassation, le 20 février 2008¹⁰⁷⁰. Ainsi, n'ayant pas été défini par le législateur, l'intérêt social reste une notion modulable entre les mains des juges qui en font usage pour protéger la société et son patrimoine.

516. Intervention du juge sous l'égide de la préservation de l'intérêt social. L'intervention des juges est grandissante dans la vie des sociétés¹⁰⁷¹ au point que certains auteurs affirment que les magistrats sont devenus un authentique organe de contrôle des sociétés¹⁰⁷². La jurisprudence fondant son intrusion sur la protection de l'intérêt social¹⁰⁷³. En effet, sous l'influence du droit public, la jurisprudence faisait référence à l'intérêt général de la société, notamment dans un arrêt de la Chambre des requêtes de 1943¹⁰⁷⁴, puis dans un arrêt de la section commerciale de la Cour de Cassation de 1961 qui a consacré la notion d'abus de majorité en affirmant qu'il s'agissait d'une mesure contraire à « *l'intérêt général de la société et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de la minorité* »¹⁰⁷⁵. La notion d'atteinte à l'intérêt social était auparavant explicitement évoquée dans un arrêt de la section commerciale de la Cour de Cassation du 6 février 1957¹⁰⁷⁶ dans le cadre d'un abus de droit. À l'instar de la Cour de Cassation, le Conseil d'État apprécie l'anormalité de l'acte de gestion « *au regard du seul intérêt propre de l'entreprise* »¹⁰⁷⁷. Ainsi, le juge de droit privé ou de droit public sanctionnait déjà largement la contrariété à l'intérêt social de certains actes ou comportements avant la consécration législative de la notion. « *L'intérêt social est ainsi sans conteste le fondement principal de l'intervention du juge dans la vie sociétair, celui qu'il n'hésite pas à utiliser et à viser directement dans ses décisions* »¹⁰⁷⁸. Le juge, étant le garant du respect de l'intérêt social, il sanctionne tous actes

¹⁰⁷⁰ Cass. crim., 20 février 2008, n° 07-84.728, Rev. sociétés 2008. 423, note B. BOULOC ; Cass. crim., 27 octobre 1997, n° 96-83.698, Rev. sociétés 1997. 869, note B. BOULOC ; D. 1997. 251 ; RSC 1998. 336, obs. J.-F. RENUCCI ; RTD com. 1998. 428, obs. B. BOULOC.

¹⁰⁷¹ J. MESTRE, « Réflexions sur les pouvoirs du juge dans la vie des sociétés », RJ com. 1985, p. 81.

¹⁰⁷² D. VIDAL, « Droit des sociétés », LGDJ, coll. Manuels, 7^e éd., 2010, p. 363, n° 745.

¹⁰⁷³ A. CONSTANTIN, « L'intérêt social : quel intérêt », in *Mélanges offertes à Barthélémy MERCADAL*, op. cit., p. 319.

¹⁰⁷⁴ Cass. Req., 16 novembre 1943, *Morniche c/ Établissements « Au Planteur de Caiffa »*, S. 1947. 1. 1, note R. HOUIN ; JCP 1944. II. 2251, note LESCOT ; Gaz. Pal. 1944. 1. 14 ; GAJC, Sirey, 1962, p. 225.

¹⁰⁷⁵ Cass. com., 18 avril 1961, GAJC, Sirey, 1962, p. 225.

¹⁰⁷⁶ Cass. com., 6 février 1957, *Bascou et autres c/ Tripier*, JCP 1957. 11. 10325, note D. BASTIAN ; GAJC, Sirey, 1962, p. 225.

¹⁰⁷⁷ CE., 13 juillet 2006, n° 375801, *SA Monte Paschi Banque*, Dr. sociétés 2016. 39, obs. J.-L. PIERRE ; RD fisc. 2016. 69, note O. FOUQUET ; CE, 5 janvier 1965, n° 62099, Dr. fisc. 1970, n° 3 bis, p. 23 : d'après le Conseil d'État, il y a acte anormal de gestion lorsque l'on « met une dépense ou une perte à la charge de l'entreprise, ou prive cette dernière d'une recette, sans que l'acte soit justifié par les intérêts de l'exploitation commerciale ».

¹⁰⁷⁸ J. MESTRE (dir.), « Lamy sociétés commerciales », op. cit., n° 1540.

ou décisions contraires à la notion.

Paragraphe II- Les sanctions des conflits d'intérêts

517. Abus de bien sociaux, de crédit, de majorité, de minorité et d'égalité : abus résultants d'un conflit d'intérêts contraire à l'intérêt social. La définition de l'abus de biens sociaux, introduit en France par un Décret-Loi du 8 août 1935¹⁰⁷⁹, reposait sur le concept d'intérêt social. Le texte punissait « *les gérants qui, de mauvaise foi, ont fait des biens ou du crédit de la société un usage qu'ils savaient contraire à l'intérêt de celle-ci, dans un but personnel ou pour favoriser une autre société dans laquelle ils étaient intéressés directement ou indirectement* »¹⁰⁸⁰. Les notions d'« *intérêt de la société* » et de « *conflit d'intérêts* » apparaissent clairement, la première servant de fondement de juridique pour sanctionner la deuxième. L'abus de bien social se caractérise donc par trois éléments constitutifs : l'usage d'un bien de la société, contraire à l'intérêt social de celle-ci ; la poursuite d'un but personnel intéressé et la mauvaise foi, c'est-à-dire la conscience du caractère abusif de l'acte accompli et de l'avantage personnel en résultant¹⁰⁸¹.

518. Quant à l'abus de majorité, la Cour de Cassation considère depuis l'arrêt « *Schumann-Piquard* » du 18 avril 1961, qu'une décision d'assemblée est entachée d'abus dès lors qu'elle a été prise contrairement à l'intérêt général et dans l'unique dessein de favoriser les associés majoritaires au détriment des minoritaires¹⁰⁸². Mais pour certains auteurs dont le professeur SCHMIDT, l'intérêt social n'aurait rien y avoir, seul la rupture de l'égalité entre les associés sert de fondement juridique pour sanctionner l'abus de majorité. « *Lorsqu'une décision gratifie certains associés au préjudice des autres, cette décision doit être annulée au seul motif qu'elle contrevient à la disposition impérative de l'alinéa premier de l'article*

¹⁰⁷⁹ Décret-Loi du 8 août 1935 portant application aux gérants et administrateurs de sociétés de la législation de la faillite et de la banqueroute et instituant l'interdiction et la déchéance du droit de gérer et d'administrer une société, *JORF* n° 0186 du 9 août 1935.

¹⁰⁸⁰ V. également l'article L. 241-3, 4° du C. com. sur l'abus de biens sociaux.

¹⁰⁸¹ V., A. COURET, L'abus et le droit des sociétés, Droit et Patrimoine 2000, p. 83. V. également, B. BOU-LOC, Le dévoiement de l'abus de biens sociaux, *RJ com.* 1995, p. 301 et s. ; Cl. CHAMPAUD, « Quand la justice cherche sa voie : l'abus de biens sociaux », *Dr. & patr.* 1997, n 48, p. 56 et s. ; J. DELGA, « Prescription de l'abus de biens sociaux : actualité », *D. Aff.* 1996, p. 1339 et s. ; A. DEKEUWER, « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », *JCP éd. E* 1995, I, p. 500 ; *id.*, « Défense et illustration de l'incrimination d'abus de biens sociaux dans un système de corruption », *JCP éd. E* 1998, p. 310 ; H. MATSOPOULOU, « Réflexions sur l'évolution de l'abus de biens sociaux », *D. Aff.* n°25 1997, p. 780 et s. ; B. MERCADAL, « Abus de biens sociaux, responsabilité pénale des personnes morales », *RJDA* 1998, p. 879 ; M. PRALUS, « Contribution au procès du délit d'abus de biens sociaux », *JCP éd. G* 1997, I, n 4001 ; E. ROSENFELD, « L'abus des biens sociaux », *Dr. & patr.* 1995, n° 31, p. 29 et s.

¹⁰⁸² Cass. 3° civ., 7 février 2012, n° 10-17.812, inédit, *Rev. sociétés* 2012. 622, spéc. n° 9 note A.-L. CHAMPETIER DE RIBES-JUSTEAU.

1833. *Peu importe qu'elle soit contraire ou conforme à un intérêt social : la prétendue conformité à l'intérêt social n'autorise pas les majoritaires à faire usage de leurs droits de vote pour s'enrichir au-delà de ce qui leur revient au détriment de leurs coassociés* »¹⁰⁸³. Si on poursuit ce raisonnement, une décision de l'assemblée générale prise à la majorité et qui respecte l'égalité entre associés mais est contraire à l'intérêt social devrait être maintenue. Seulement, la Cour de Cassation a annulé une sûreté contraire à l'intérêt social consentie par une SCI, quand bien même elle résulterait du consentement unanime des associés¹⁰⁸⁴. Ainsi, la rupture de l'égalité entre les associés n'est pas le seul critère déterminant dans la qualification d'abus de majorité. De surcroît, il a été jugé que « *l'abus de majorité n'est pas constitué en l'absence d'une décision prise au détriment de l'intérêt social ou contraire à l'intérêt de la société* »¹⁰⁸⁵. La préservation de l'intérêt social est donc un critère fondamental et indépendant de la qualification d'abus de majorité.

519. Contrairement à l'abus de majorité, il y a abus de minorité lorsque l'attitude des minoritaires a été « *contraire à l'intérêt général de la société en ce qu'ils auraient interdit la réalisation d'une opération essentielle pour celle-ci, et dans l'unique dessein de favoriser leurs propres intérêts au détriment de l'ensemble des autres associés* »¹⁰⁸⁶. Par conséquent,

¹⁰⁸³ D. SCHMIDT, « Abus de majorité et intérêt social », Rev. sociétés 2019, p.513.

¹⁰⁸⁴ « Le cautionnement même accordé par le consentement unanime des associés n'est pas valide s'il est contraire à l'intérêt social » v. en ce sens, Cass. 3^e civ., 12 septembre 2012, n° 11-17.948, Bull. civ. III, n° 121 ; Rev. sociétés 2013. 16, note A. VIANDIER ; D. 2012. 2166, obs. A. LIENHARD ; D. 2013. 1706, obs. P. CROCQ ; *ibid.* 2729, obs. J.-C. HALLOUIN, E. LAMAZEROLLES et A. RABREAU ; RTD civ. 2012. 754, obs. P. CROCQ ; Bull. Joly 2012. 831, note D. PORACCHIA ; Dr. sociétés 2012, comm. 178, note R. MORTIER. Dans le même sens, v., CA Nancy, 2^e ch. civ., 13 mars 2014 / n° 649/14 : arrêt rendu sur renvoi après cassation, suite à l'arrêt de la Cour de Cassation précédemment cité, cassant partiellement un arrêt de la Cour d'Appel de Colmar n°170/11 du 15 Mars 2011 (RG n° 10/1286) ; Cass. com., 8 novembre 2011, n° 10-24.438, Rev. sociétés 2012. 238, note A. VIANDIER ; D. 2012. 415, obs. A. LIENHARD, note E. SCHLUMBERGER ; RTD com. 2012. 358, obs. M.-H. MONSÉRIÉ-BON ; JCP N 2012. 1259, note J.-P. GARCON ; Dr. sociétés 2012, n° 6, note H. HOVASSE ; RDBF 2012, n° 8, obs. P. CERLES ; Gaz. Pal. 10-11 févr. 2012, p. 33, obs. A. ZATTARA-GROS ; Banque et Dr. 1-2/2012. 61, obs. M. STORCK ; RJDA 2012, n° 165 ; BJS 2012. 297, note F.-X. LUCAS ; Gaz. Pal. 25-26 janv. 2013, p. 32, obs. B. DONDERO.

À contrario, dès lors que la valeur de l'immeuble donné en garantie par une SCI excédait le montant de son engagement, la mise en œuvre de la garantie n'entraînait donc pas « la disparition de son entier patrimoine ». La SCI pouvait, en effet, « réinvestir les sommes lui revenant après la vente conformément à son objet [...] ce qui n'était pas de nature à compromettre son existence [et] n'était pas contraire à son intérêt social » v., Cass. com., 10 février 2015, n° 14-17.760, D. 2015. Pan. 2408, obs. J.-C. HALLOUIN ; RJDA 2015, n° 360 ; Dr. sociétés 2015, n° 87, note H. HOVASSE ; Gaz. Pal. 26-28 juill. 2015, p. 26, obs. MOULIN ; Cass. 3^e civ., 21 décembre 2017, n°16-26.500, Rev. sociétés 2018. 727, note R. DALMAU ; Banque et Dr. 3-4/2018. 58, obs. RONTCHEVSKY ; BJS 2018. 286, note E. SCHLUMBERGER ; JCP N 2018. 1298, obs. T. De RAVEL D'ESCLAPON.

De même, le cautionnement accordé par une SCI n'est pas contraire à l'intérêt social dès lors qu'au moment de sa souscription, les éléments disponibles ne permettent pas de mettre en cause une éventuelle insuffisance d'actif de nature à faire disparaître la société en cas d'exécution de son engagement, v., Cass. 3^e civ., 21 juin 2018, n°17-18.678, RJDA 2019, n°31.

¹⁰⁸⁵ Cass. com., 18 mars 2020, n° 17-27.150, Rev. sociétés 2020, p. 617 note D. SCHMIDT.

¹⁰⁸⁶ Cass. com., 9 mars 1993, n° 91-14.685, Bull. IV, n° 101, BJS 1993, p. 547, v. *égal*. Cass. com., 5 mai 1998, n° 96-15.383, Couvaut c/ Arti Moul, Bull. 1998, IV, n° 149, p. 120 : « Mais attendu que l'arrêt retient que le refus de M. Couvaut de voter l'augmentation capital indispensable à la survie de la société avait eu pour seul but

le fait qu'un associé refuse de voter une augmentation de capital ne constituait pas un abus de minorité dès lors qu'il n'était pas démontré que cette augmentation n'était pas indispensable à la survie de la société et qu'elle entraînait pour l'actionnaire intéressé une dilution de sa participation dans le capital¹⁰⁸⁷. Enfin, pour ce qui a trait de l'abus d'égalité, elle est similaire à l'abus de minorité et est également sanctionné par la Cour de cassation. Il y a abus d'égalité lorsque l'associé égalitaire refuse de voter une décision requise par l'intérêt social dans l'unique dessein de favoriser ses intérêts propres au détriment de l'intérêt général de la société¹⁰⁸⁸. Toutefois, l'absence de mise en péril de la société fait obstacle à l'abus de minorité ou d'égalité¹⁰⁸⁹. Tous ces abus sont sanctionnés par la jurisprudence sur la base de l'intérêt social afin de protéger la société. La Loi Pacte n'a fait que renforcer cette protection même si certains auteurs pensent au contraire qu'elle écarte désormais l'intérêt social au profit de la primauté de l'intérêt commun des associés.

520. Loi Pacte : protection de la société ou de l'intérêt commun des associés ? Pour le professeur Dominique SCHMIDT, « *les dispositions des articles 1833, alinéa 1er, et 1844-10, alinéa 3, imposent de définir l'abus de majorité comme étant la rupture par la délibération majoritaire de l'intérêt commun des associés. Peu importe que cette délibération soit conforme, contraire, non conforme ou non contraire à l'intérêt social. C'est ce qu'implique la nouvelle rédaction de l'alinéa 3 de l'article 1844-10 qui exclut la contrariété à l'intérêt social comme cause de nullité des actes et délibération des organes sociaux. Dès lors, il n'est plus admissible de subordonner la nullité pour abus de majorité à la constatation d'une contrariété à l'intérêt social, car ce serait faire de cette contrariété une cause de nullité, ce que l'article 1844-10, alinéa 3, prohibe. Cette définition nouvelle de l'abus de majorité s'inscrit parfaitement dans l'invitation faite au juge de ne pas s'immiscer dans la gestion de la société : ayant la charge de s'assurer du respect de l'intérêt commun pour caractériser un abus de majorité, il n'a pas à s'interroger sur l'intérêt social et sur la conformité de la décision attaquée à cet intérêt qu'il retient* ». Ainsi, pour l'auteur, la Loi Pacte

d'entraver le fonctionnement de celle-ci et avait été dicté par des considérations purement personnelles (...) ». Sur l'abus de minorité, voir les études de M. CABRILLAC, « De quelques handicaps dans la construction de la théorie de l'abus de minorité » in *Mélanges offerts à A. COLOMER*, Litec, 1993, p. 109 et s. ; P. MERLE, « L'abus de minorité », RJ com., nov. 1991, p. 81 ; M. BOIZARD, « L'abus de minorité », Rev. sociétés 1988, p. 365 ; P. LE CANNU, « L'abus de minorité », BJS 1986, p. 429.

¹⁰⁸⁷ CA Paris, 24 janvier 1997, SA Viel et Cie Finance et autres c/ SA Concept, Bull. Joly 1998, p. 405 et s., note B. SAINTOURENS.

¹⁰⁸⁸ Cass. com., 8 juillet 1997, n° 95-15.216, BJS 1997, p. 980 et s., note E. LEPOUTRE ; Cass. com., 16 juin 1998, n° 96-13.997, inédit, Bull. Joly 1998 p. 1084 et s., note P. Le CANNU. Sur l'abus d'égalité, v. l'étude du professeur P. Le CANNU, « L'absence de majorité », RJ com., nov. 1991, n° spéc., La Loi de la majorité, p. 96.

¹⁰⁸⁹ V., Cass. 3^e civ., 5 juillet 2018, n° 17-19.975, Rev. sociétés 2019, p. 404, note A.-L. CHAMPETIER DE RIBES-JUSTEAU.

remet en cause la notion d'intérêt social afin de permettre aux associés de régner en maître sur la société sans possibilité d'intervention du juge.

521. Reconnaissons d'emblée que cette démonstration du professeur est partiellement conforme aux textes *stricto-sensu*. En effet, dès lors que la Loi écarte la nullité des actes ou délibérations non conformes à l'alinéa deux de l'article 1833 du Code civil, elle prive cette disposition de force obligatoire, quand bien même elle serait d'ordre public. Cependant, la Loi Pacte ne remet pas en cause les fonctions de l'intérêt social. D'abord parce qu'elle reconnaît notamment à l'alinéa deux de l'article 1833 du Code civil, l'intérêt de la société, qui est distinct de celui des associés¹⁰⁹⁰. La personnalité juridique de la société rend autonome l'intérêt de la société qui ne se confond pas avec l'intérêt commun des associés. Ensuite, s'il est vrai que l'article 1844-10 du Code civil interdit la nullité de l'acte ou de la délibération contraire à l'article 1833 alinéa 2 du Code civil, elle n'interdit pas en revanche toutes les autres sanctions civiles. Outre la nullité, il existe plusieurs formes de sanctions civiles dont l'allocation de dommages-intérêts. Ces derniers constituent une forme de sanction civile dès lors que la responsabilité de ou des auteurs de l'acte ou de la délibération ait été reconnue. Ainsi, l'acte ou la délibération qui serait contraire à l'intérêt social n'est pas théoriquement annulable, mais ils peuvent faire l'objet d'une action en responsabilité contre son ou ses auteurs afin d'obtenir la réparation du préjudice subi par la société. La mise en œuvre de la responsabilité requiert la réunion d'une faute (contrariété à l'article 1833 alinéa 2 du Code civil), d'un dommage pour la société et d'un lien de causalité qui ici, contrairement aux critères extra-financiers sera beaucoup plus facile à établir. L'absence de nullité ne signifie donc pas l'absence de toutes sanctions civiles destinés à protéger l'intérêt social.

522. Enfin, l'argumentation du professeur méconnaît l'esprit de la Loi Pacte qui a créé en France de nouvelles sociétés et de nouveaux organismes afin que la société soit protégée et que les critères extra-financiers soient mieux intégrés. En considérant que l'intérêt social se résumait à l'intérêt commun des associés, la société deviendrait un objet à la guise et au solde des seuls associés. Or, c'est justement pour éviter que la société ne soit l'apanage que

¹⁰⁹⁰ V., J. PAILLUSSEAU, « La mutation de la notion de société et l'intérêt social », *Rev. sociétés* 2020, p. 523. L'auteur affirmait déjà dans sa thèse en 1965 sur l'idée que la société est une organisation juridique de l'entreprise: « (a) que l'intérêt social est l'intérêt de l'entreprise ; (b) que l'intérêt de l'entreprise n'est ni la somme ni la résultante des multiples intérêts qui se rencontrent dans l'entreprise ; (c) que ces intérêts sont distincts de l'intérêt de l'entreprise elle-même, le but et l'intérêt de l'entreprise résidant essentiellement dans la vie et la croissance de l'organisme économique ; (d) et que si un conflit surgit entre l'intérêt de l'entreprise et l'intérêt des groupes particuliers qu'elle comprend, il s'avèrera peut-être nécessaire de faire prévaloir l'intérêt de l'entreprise sur les intérêts particuliers », J. PAILLUSSEAU, « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », *op. cit.* p. 198.

des seuls associés que la Loi Pacte a mis en place des dispositions pour non seulement préserver la société, mais aussi intégrer les enjeux sociaux et environnementaux dans la gestion et le contrôle des sociétés. La société n'est pas une propriété des associés, ce sont les actions ou les parts sociales qui demeurent la propriété des associés. La société est le moyen pour chacun d'eux, de profiter d'une économie ou de réaliser un bénéfice à partir de l'exercice de l'activité sociale. Cette dernière est donc préservée par l'intermédiaire de la protection de la société. Cette protection est réalisée par la jurisprudence à travers la notion d'intérêt social malgré qu'il n'existât pas de dispositions juridiques érigeant le respect à l'intérêt social, comme condition de validité des contrats souscrits par la société jusqu'à l'adoption de la Loi Pacte, avec la modification de l'article 1833 du Code civil.

523. L'existence d'un fondement juridique sanctionnant la contrariété à l'intérêt social. Plusieurs auteurs ont reproché à la jurisprudence d'octroyer à l'intérêt social des fonctions que le législateur ne l'a pas accordé. Avec le nouvel article 1833 du Code civil, sanctionner la contrariété à l'intérêt social n'est plus dépourvu de fondement juridique même si certains auteurs en pensent le contraire¹⁰⁹¹. Certes ce nouvel article a une portée limitée avec l'article 1844-10 du même Code, néanmoins le législateur consacre désormais l'intérêt de la société comme la boussole qui guide sa gestion. Ainsi, le dirigeant qui a mandat pour gérer la société, doit agir dans l'intérêt de l'entité qu'il représente. De même, l'assemblée générale des associés qui participe également à la gestion de la société est soumise à cette disposition et doit en conséquence agir dans son intérêt¹⁰⁹². Par ailleurs, l'obligation qui est faite au dirigeant d'intégrer les enjeux sociaux et environnementaux, s'applique également aux associés ou aux actionnaires. Dès lors que l'article 1833 alinéa 2 ne précise aucun organe social, toute personne physique ou morale qui participe à la gestion de la société à l'obligation de s'y conformer sous peine de sanctions. La contrariété à l'intérêt social étant l'agissement qui porte préjudice à la société ou qui représente pour elle un risque auquel elle ne devait pas être exposée, il est tout à fait normal de la protéger contre un préjudice personnel et direct qu'elle pourrait subir. À cet effet, des sanctions civiles pourront être prononcées (A), en plus des sanctions pénales (B) en cas de délit.

¹⁰⁹¹ M. BUCHBERGER, « Pour un abandon de l'intérêt social comme condition de validité des contrats conclus par la société », *Rev. sociétés* 2020, p.659.

¹⁰⁹² V. en ce sens, D. PORRACHIA, « De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés », *BJS* juin 2019, p. 40 : « (...) La première réflexion que suscitent ces amendements adoptés est que, dans l'esprit du législateur, la gestion de la société conformément à son intérêt social n'est pas l'apanage des seuls organes directoriaux, mais l'affaire de tous les organes sociétaires, y compris la collectivité des associés, comme nous le pensons ».

A – Les sanctions civiles

524. L'exercice de l'action civile. La recevabilité de l'action civile dépend de la personne qui l'exerce. Pour exercer l'action civile, la personne doit avoir subi un préjudice personnel et direct, causé par l'acte ou la délibération litigieuse¹⁰⁹³. Dans le cadre des abus de biens sociaux, de crédit, de pouvoirs ou de voix, l'action civile est ouverte en priorité à la société car c'est elle qui subit le dommage¹⁰⁹⁴. Elle peut être exercée par le liquidateur judiciaire¹⁰⁹⁵ ou par un associé agissant *ut singuli* en réparation du préjudice social¹⁰⁹⁶. A *contrario*, l'action civile ne peut être exercée lorsque le préjudice invoqué est indirect. Il a donc été jugé irrecevable, l'action civile exercée par un actionnaire en vue de la réparation du préjudice individuel résultant de la dépréciation des titres découlant des agissements délictueux¹⁰⁹⁷. L'action *ut singuli* d'un associé ou actionnaire est exercée à l'encontre des administrateurs ou des dirigeants¹⁰⁹⁸. Est donc également irrecevable, l'action sociale formée par des actionnaires à l'encontre de sociétés n'étant pas investies de la qualité d'administrateur ou de dirigeant de la société dont ils sont actionnaires¹⁰⁹⁹. De même, les actionnaires ne peuvent exercer, au nom de la société, une action en responsabilité civile contre les tiers ayant pu commettre une faute préjudiciable à l'intérêt social. À moins, bien sûr, qu'ils ne se soient rendus complices des délits commis par les administrateurs¹¹⁰⁰. L'action civile permet à celui qui l'exerce de demander au juge la réparation du dommage. Ce dernier sanctionne à la fois l'acte litigieux (1) et son auteur (2).

1-Les sanctions relatives à l'acte litigieux

525. Sanctions des abus de majorité, minorité et d'égalité. Le conflit d'intérêts ayant abouti à un abus de majorité était sanctionné par l'article 1844-10 du Code civil. La sanction consistait à annuler la décision abusive. Mais avec la modification de l'article précité, le législateur interdit d'annuler les actes contraires à l'intérêt social. La jurisprudence va devoir trancher sur les modalités de sanctions. Contrairement à l'abus de majorité, il n'existe pas de décision dans l'abus de minorité et d'égalité. Le juge désigne alors un mandataire ad

¹⁰⁹³ V., A. DEKEUWER, « Les intérêts protégés en cas d'abus de bien sociaux », JCP E 1995, I, 500.

¹⁰⁹⁴ Cass. crim., 16 février 1999, n° 98-81.400, JCP E 1999, p. 163, note J.-H. ROBERT.

¹⁰⁹⁵ Cass. crim., 12 juin 2012, n°11-87.799, Dr. sociétés 2012, n°217, obs. R. SALOMON.

¹⁰⁹⁶ Cass. crim., 12 décembre 2000, n° 97-83.410, Bull. crim. n° 372, Rev. sociétés 2001, p. 323, note A. CONSTANTIN.

¹⁰⁹⁷ Cass. crim., 5 juin 2013, n°12-80.377, Dr. sociétés 2013, n°168, note R. SALOMON.

¹⁰⁹⁸ Art. L. 225-252 du C. com.

¹⁰⁹⁹ Cass. com., 19 mars 2013, n°12-14.213, P+B.

¹¹⁰⁰ Cass. crim., 28 janvier 2004, n° 02-87.585, Bull. crim. n°18 ; Cass. crim., 14 janvier 2009, n° 08-80.584.

'hoc chargé de voter à la place et au nom des minoritaires, aux frais exclusifs de ces derniers.

526. Sanctions des conventions réglementées. Lorsqu'une convention n'a pas été soumise à la procédure des conventions réglementées alors qu'elle devrait l'être, cette convention est sanctionnée par sa nullité mais cette annulation n'est pas automatique. Il y a nullité de la convention douteuse lorsqu'elle n'a pas été soumise à l'autorisation préalable du conseil d'administration. En conséquence la nullité n'est pas encourue lorsqu'elle a été autorisée par le conseil d'administration et n'as pas été soumise à l'assemblée des actionnaires. De même, la nullité n'est pas encourue lorsque la convention douteuse ne crée pas un dommage pour la société¹¹⁰¹. La nullité ne sera donc prononcée que si la convention n'a pas été autorisée par le conseil d'administration et crée un dommage pour la société. Cette dernière condition peut permettre la mise en œuvre de la responsabilité du bénéficiaire de la convention.

2-Les sanctions relatives à l'auteur de l'acte litigieux

527. Mise en œuvre de la responsabilité. Il ressort de l'article L. 225-251 du Code de commerce que la responsabilité des administrateurs ou des membres de l'organe dirigeant peut être engagée, envers la société ou envers les tiers, en cas d'infraction aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, de violation des statuts, ou de fautes commises dans leur gestion. Les dirigeants sont couverts par une assurance-responsabilité car c'est un métier à risque, encore plus avec la Loi Pacte et le risque appelle l'assurance. En général, c'est la société elle-même qui négocie le contrat d'assurance destiné à couvrir la responsabilité personnelle de ses dirigeants et qui paie les primes correspondantes. Toutefois, l'assureur ne prend pas en charge tous les risques. Sont exclus de l'assurance-responsabilité, le paiement d'amendes pénales et les fautes commises volontairement avec l'intention de nuire¹¹⁰².

528. Outre les dirigeants ou les administrateurs, peut être recherchée la responsabilité civile de l'intéressé qui, par son action, aura fautivement agi au détriment de l'intérêt qu'il a

¹¹⁰¹ Art. L. 225-42 du C. com.

¹¹⁰² La Cour de Cassation a jugé que la garantie de l'assureur est exclue lorsque le dirigeant a eu la volonté et la conscience de mettre à la charge de son propre assureur les conséquences qui résulteraient de ses fautes. V., Cass. 2^e civ., 14 juin 2012, n°11-17.367, BJS 2012, p. 696 note B. SAINTOURENS.

Sur l'assurance-responsabilité des dirigeants, v., A. COHEN-JONATHAN et K. HAERI, « l'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux de l'entreprise », Rev. sociétés 2015, p. 487.

le devoir de soigner¹¹⁰³. On pourrait penser que l'article 1161 du Code civil qui sanctionne les conflits d'intérêts peut servir de fondement juridique pour sanctionner les conflits d'intérêts dans les sociétés, mais cette disposition n'est pas applicable aux personnes morales car elle ne vise que les personnes physiques. Certains auteurs ont fustigé cette inégalité de traitement en se posant légitimement la question de savoir si cette rupture d'égalité devant la Loi repose sur un but nécessaire, légitime et proportionné, autrement dit si cette restriction est conforme à la constitution (art. 6 DDHC)¹¹⁰⁴. Le dirigeant indélicat qui voit sa responsabilité civile engagée, peut être également poursuivi au pénal.

B- Les sanctions pénales

529. Double sanction. Les infractions d'abus de bien sociaux, du crédit, du pouvoir ou des voix sont les infractions les plus fréquentes en droit des sociétés. Outre les peines d'emprisonnement et les amendes, le prévenu s'expose à des peines complémentaires telles que l'interdiction d'exercice (exercice d'une fonction dirigeante ou d'une fonction publique) ou interdiction de droits civiques, Civils et de famille.

Conclusion Chapitre I

530. Protection des entreprises contre les risques de conflit d'intérêts. Le traitement des conflits d'intérêts est un ensemble de mécanismes juridiques qui permettent à la société de se prémunir des dommages résultant de ces conflits. Par ces mécanismes où l'intérêt social joue un rôle fondamental, le patrimoine social est préservé. Le respect de l'intérêt social entendu comme l'intérêt de la société est l'instrument privilégié de la jurisprudence pour protéger le patrimoine social et sanctionner tous les actes dont les conséquences porteraient atteinte à ce patrimoine. L'élargissement de l'intérêt social aux critères extra-financiers devrait être sans conséquences sur le régime juridique actuel sauf dans les sociétés qui se revendiquent socialement responsables où le défaut de conformité aux critères extra-financiers donnera lieu à des sanctions.

¹¹⁰³ Cass. 1^{ère} civ., 8 juillet 2009, n° 08-16.153, D. 2009. 1971, obs. V. EGÉA ; 2063, obs. N. AUROY, et D. 2010. 2125, obs. J.-J. LEMOULAND ; AJ fam. 2009. 352 ; RTD civ. 2009. 698, obs. J. HAUSER. Sur la responsabilité civile de l'actionnaire majoritaire qui prend une délibération caractérisant un abus de majorité, v., Cass. com., 6 juin 1990, Bull. Joly 1990. 782, note P. L. C. ; D. 1992. 56, note J.-Y. CHOLEY-COMBE ; Rev. sociétés 1990. 606, note Y. CHARTIER ; RTD com. 1990. 592, obs. Y. REINHARD.

¹¹⁰⁴ M. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, « Droit des sociétés », *op. cit.*, p. 175.

CHAPITRE II - Les risques de défaut de conformité des critères extra-financiers

531. L'obligation de conformité des enjeux extra-financiers. Depuis l'adoption de la Loi Pacte, les sociétés sont tenues, *a minima*, de prendre en compte les enjeux sociaux et environnementaux de leurs activités dans leur politique de gestion. Cette obligation de prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux s'accompagne d'une obligation de conformité lorsqu'il s'agit d'une société soumise à la déclaration de performance non financière ou qui se revendique socialement responsable, c'est-à-dire une société qui a adopté une charte éthique ou un Code de bonne conduite, ou une société dotée d'une raison d'être ou encore une société qui s'est assignée une mission. Pour toutes ces sociétés, l'obligation de conformité consiste d'une part, à publier une performance extra-financière conforme aux résultats réellement obtenus afin de ne pas basculer dans l'éco-blanchiment ou « *greenwashing* ». D'autre part, les actes de gestion doivent être conformes au Code de bonne conduite, à la raison d'être ou à la mission que s'est assignée la société. L'obligation de conformité requiert donc une obligation de transparence. Certes, il existe des mesures de contrôle de conformité afin d'éviter les risques de défaut de conformité, mais ces mesures ne sont pas d'une efficacité absolue. En publiant des informations extra-financières non conformes, la société s'expose à des sanctions judiciaires (Section I) et extra-judiciaires (Section II).

Section I - Les sanctions judiciaires

532. La judiciarisation des enjeux extra-financiers¹¹⁰⁵. Les critères extra-financiers sont devenus un instrument de performance de l'entreprise, car ils favorisent le dialogue entre toutes les parties prenantes et permettent la prévention des risques financiers et extra-financiers. Les données extra-financières sont donc extrêmement prisées des acteurs privés et font l'objet d'un dispositif juridique auquel doivent se conformer les entreprises. Ainsi, ces dernières se dotent de programmes de conformité consistant à mettre en place des procédures internes pour s'assurer du respect des réglementations les plus diverses. L'existence d'un régime juridique applicable aux critères extra-financiers permet la saisine du juge, qui pourra trancher les contentieux en la matière. Pour défaut de non-conformité, le juge pourrait sanctionner non seulement les entreprises et leurs représentants légaux (Paragraphe I),

¹¹⁰⁵ P. ABADIE, « Le juge et la responsabilité sociale de l'entreprise », D. 2018, p. 302.

mais également les organes sociaux ou les acteurs supra-sociaux chargés de procéder au contrôle des données extra-financières (Paragraphe II).

Paragraphe I – Les sanctions à l’égard de la société et de son représentant légal

533. Les fautes résultantes du défaut de conformité. Le défaut de conformité des critères extra-financiers est multiforme. Il peut résulter de l’inadéquation d’un investissement socialement responsable avec la politique de gestion de la société, ou de la non-conformité de la déclaration de performance extra-financière aux dispositions en vigueur ou encore de la non-conformité de la performance extra-financière réalisée au cours de l’exercice écoulé avec la déclaration de performance non financière qui a été publiée. Quelle que soit la faute résultante du défaut de conformité des critères extra-financiers, la société demeure le premier responsable, mais n’est pas la seule (A). Son représentant légal (B) peut également faire l’objet de poursuites judiciaires sous certaines conditions.

A – Les sanctions à l’égard de la société

534. L’obligation « de transparence » de la personne morale. Sous l’influence des institutions européennes, le législateur français a progressivement consacré, pour un certain nombre d’entreprises, une obligation de transmission d’informations sociales, sociétales et environnementales dans le rapport annuel de gestion. Avec le développement de la notion de responsabilité sociale de l’entreprise, l’obligation qui est faite aux entreprises, de publier les rapports financiers s’est accompagnée de l’obligation de réaliser et de publier les rapports extra-financiers. Cette obligation de transmission d’informations extra-financières a pour origine le *reporting* extra-financier. Ce dernier « *consiste à mesurer la performance d’une organisation en matière de développement durable, à en communiquer les résultats puis à en rendre compte aux parties prenantes internes et externes* »¹¹⁰⁶. L’instauration d’une obligation de publier des informations extra-financières a été l’un des moyens privilégiés pour l’encadrement juridique des pratiques de la responsabilité sociale des entreprises¹¹⁰⁷.

535. Dès lors que l’obligation de publier des informations extra-financières a pour origine le *reporting* extra-financier, les entreprises sont tenues de reporter les informations

¹¹⁰⁶ J.-P. GOND et J. IGALENS, « La responsabilité sociale de l’entreprise », PUF 2016, p. 96.

¹¹⁰⁷ M. JULIEN et E. MAZUYER, « Les obligations des entreprises en matière de reporting social », Rev. droit du travail 2015, p.234.

extra-financières aux parties prenantes et de justifier l'absence de celles qui n'ont été reportées¹¹⁰⁸. L'objectif du *reporting* extra-financier est d'améliorer la transparence des entreprises afin de favoriser une meilleure connaissance de leurs activités par les parties prenantes et de permettre une comparabilité entre les données des entreprises. Le *reporting* extra-financier impose donc une obligation de transparence à l'égard des entreprises. La société qui manque à son obligation de transparence relative aux informations extra-financières peut être civilement (1) ou pénalement responsable (2).

1 – La responsabilité civile de la société

536. La responsabilité civile de la société peut être contractuelle ou délictuelle. Quelle que soit la nature de la responsabilité, sa mise en œuvre nécessite l'existence d'un préjudice qui résulte du défaut de conformité. Ce préjudice peut être financier (pour un investisseur) ou sociétal (pollution environnementale ou défaut de traitement des déchets) ou encore social (destruction d'emplois pour compenser les pertes financières de la société). En outre, le préjudice doit être certain et actuel, c'est-à-dire que sa réalisation doit être acquise, ou à tout le moins, fort probable¹¹⁰⁹. Si le lien de causalité est établi entre la faute et le préjudice, le juge pourra reconnaître la responsabilité civile de la société (a) et celle de la société mère (b) en cas de sociétés groupées.

a- La sanction civile en cas de société unique

537. Les risques juridiques encourus par la société. Parce que la responsabilité sociale de l'entreprise relève originellement du droit souple, bon nombre d'entreprises minimisent les risques encourus en adoptant simplement un Code ou une charte éthique. Seulement l'adoption d'un Code ou une charte éthique n'est pas sans conséquence pour l'entreprise. Dès lors que la société adopte un Code ou charte éthique, les dispositions contenues dans ce Code s'imposent unilatéralement à la société. Cette dernière est tenue de s'y conformer sous peine de voir sa responsabilité engagée. Ainsi la société qui s'engage « *à ne pas polluer, à produire en respectant l'environnement, à adopter un comportement écologiquement responsable au-delà des seules exigences réglementaires [...]* »¹¹¹⁰ doit, à défaut d'obtenir des résultats, mettre tous les moyens dont elle dispose en vue de respecter son engagement.

¹¹⁰⁸ V. notamment, B. FASTERLIN et J.-C. DUHAMEL, « Le comply or explain : la transparence conformiste en droit des sociétés », RIDE 2009/2, p. 142.

¹¹⁰⁹ Cass. req., 1^{er} juin 1932, n° 377, D. 1932.1.102.

¹¹¹⁰ N. MATHEY, « La responsabilité sociale des entreprises en matière de droit de l'homme », *op. cit.*

538. La responsabilité civile d'une société dotée d'un Code ou charte éthique. En se soumettant aux dispositions du Code ou de la charte, la société est tenue à une obligation de moyens. Sa politique de gestion doit être conforme aux dispositions qu'elle s'est imposées. À défaut, toute personne qui a intérêt à agir peut saisir le tribunal afin de rechercher la responsabilité de la société ou d'enjoindre celle-ci à respecter les dispositions du Code ou de la charte. Les nouveaux « *gendarme[s] de la légalité ou moraliste[s]* »¹¹¹¹ que sont les syndicats, associations et organisations non gouvernementales, sont à l'affût d'un manquement aux obligations liées aux enjeux sociaux et environnementaux. Les salariés ou une société sous-traitante peuvent également agir en justice, en se prévalant du non-respect des dispositions du Code ou de la charte pour obtenir réparation de leur préjudice. Si l'adoption d'un Code ou une charte éthique est le moyen le plus simple pour les sociétés de manifester la prise en compte par elle des enjeux sociaux et environnementaux dans leur politique de gestion, cette simplicité n'occulte pas en revanche les risques juridiques auxquels s'expose la société en intégrant un Code ou une charte éthique. Certes en pratique, les sociétés ayant adopté un Code ou une charte éthique sont moins exposées judiciairement que celles soumises à la déclaration de performance non financière, mais elles se doivent tout de même de se prémunir contre les risques de poursuites judiciaires.

539. La responsabilité civile d'une société qui est soumise à la déclaration de performance non financière. Les sociétés soumises à la déclaration de performance sont plus exposées aux risques de poursuites judiciaires, car elles ont plus d'obligations. Rappelons d'abord qu'une société soumise à la déclaration de performance non financière qui ne publie pas cette déclaration pourra être mise en demeure de le faire. Au surplus, toute personne justifiant d'un intérêt à agir, pourra saisir le juge, au besoin par voie du référé, pour faire enjoindre à la société, la publication de la déclaration de performance non financière, et justifier l'absence d'une information requise de cette déclaration.

540. Cette dernière revêt une importance capitale, car elle est une mine d'informations notamment pour les investisseurs. Lorsque la déclaration de performance extra-financière est insuffisante ou erronée, la responsabilité civile de la société pourra être engagée dans les conditions prévues aux articles 1240 et 1241 du Code civil, et elle pourra être condamnée à réparer le préjudice qui aurait pu être évité si elle avait respecté son obligation de

¹¹¹¹ P. ABADIE, « Le juge et la responsabilité sociale de l'entreprise », *op. cit.*

transparence¹¹¹². Par ailleurs, la publication d'une déclaration de performance extra-financière non conforme est constitutive de publicité trompeuse sanctionnée par l'article L. 121-1 du Code de la consommation. Il en est de même lorsqu'une société dotée d'une raison d'être ne la respecte pas.

541. La responsabilité civile d'une société dotée d'une raison d'être. L'une des innovations de la Loi Pacte est d'avoir introduit, dans le droit commun des sociétés, la notion de « *la raison d'être* » d'une société. La raison d'être n'est pas seulement un outil de commercialisation pour la société, elle vise également à assurer la pérennité de l'entreprise à partir des valeurs extra-financières qui gouverneront la politique de gestion. Toutes les sociétés peuvent se doter d'une « raison d'être » et décider du lieu de situation à l'exception des sociétés à mission où la raison d'être doit être obligatoirement située dans les statuts. En effet, le lieu de situation de la raison d'être n'est pas sans conséquence juridique pour la société. Une raison d'être statutaire est plus contraignante pour la société qu'une raison d'être non statutaire. Or, la raison d'être est un message envoyé à destination des tiers. Ces derniers peuvent constituer un danger pour la société en ce qui concerne les risques juridiques. Seulement est-ce que le danger qu'ils représentent pour les sociétés statutairement dotées d'une raison d'être est réel ?

542. D'abord, il a été jugé en 2017 qu'un manquement contractuel n'est pas suffisant pour constituer, à l'égard du tiers, une faute délictuelle¹¹¹³. Cette décision écarte le principe établi par l'arrêt *Myr'Ho* rendu par la Cour de Cassation réunie en assemblée plénière le 6 octobre 2006, selon lequel « *le tiers à un contrat peut invoquer, sur le fondement de la responsabilité délictuelle, un manquement contractuel dès lors que ce manquement lui a causé un dommage* ». La remise en cause du principe énoncé dans l'arrêt de 2006 est de plus en plus fréquente¹¹¹⁴, ce qui laisse penser que la Cour de Cassation veut faire évoluer

¹¹¹² Art. L. 225-102-5 du C. com. Sur la responsabilité civile relative au devoir de vigilance, v. notamment, A. DANIS-FATÔME et G. VINEY, « La responsabilité civile dans la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », *op. cit.* ; J. LAGOUTTE, « Le devoir de vigilance des sociétés mères et des sociétés donneuses d'ordre ou la rencontre de la RSE et de la responsabilité juridique », RCA déc. 2015, p. 11.

¹¹¹³ Cass. 3^e civ., 18 mai 2017, n° 16-11.203, D. 2017. 1225, note D. HOUTCIEFF ; *ibid.* 2018. 35, obs. P. BRUN, O. GOUT et C. QUÉZEL-AMBRUNAZ ; *ibid.* 371, obs. M. MEKKI ; RDI 2017. 349, obs. P. MALINVAUD ; AJ Contrat 2017. 377, obs. F. CHÉNEDÉ ; RTD civ. 2017. 651, obs. H. BARBIER ; *ibid.* 666, obs. P. JOURDAIN.

¹¹¹⁴ Cass. 3^e civ., 22 octobre 2008, n° 07-15.583, Bull. civ. III, n° 160 ; D. 2008. 2793 ; RTD civ. 2009. 121, obs. P. JOURDAIN ; Cass. 1^e civ., 15 décembre 2011, n° 10-17.691, D. 2012. 659, note D. MAZEAUD ; RTD com. 2012. 393, obs. B. BOULOC ; LEDC 1^{er} févr. 2012, n° 2, p. 3, obs. O. DESHAYES ; Gaz. Pal. 2012, n° 103, p. 117, obs. D. HOUTCIEFF ; Cass. com., 28 janvier 2014, n° 12-27.703, D. 2014. 364 ; *ibid.* 1010, chron. A.-C. LE BRAS, H. GUILLOU et F. ARBELLOT ; RTD civ. 2014. 361, obs. H. BARBIER.

sa jurisprudence. Ainsi, les statuts étant en elle-même un contrat, le manquement à la raison d'être n'est pas suffisant pour constituer à l'égard du tiers une faute délictuelle et par principe, sans faute il ne peut y avoir responsabilité.

543. Ensuite, dès lors que la Loi précise que les limitations statutaires sont inopposables aux tiers, la Cour de Cassation admet qu'un tiers peut invoquer la violation des statuts d'une société pour dénoncer le dépassement de pouvoir commis par le dirigeant et obtenir ainsi l'annulation de l'acte pris par celui-ci¹¹¹⁵. Or, l'introduction d'une raison d'être dans les statuts est une restriction des pouvoirs de gestion aussi bien pour les dirigeants que les associés en ce sens qu'elle délimite la politique de gestion de l'entreprise¹¹¹⁶. Les tiers peuvent donc se prévaloir de la raison d'être pour engager la responsabilité de la société. Enfin, il ne peut y avoir mise en œuvre de la responsabilité civile de la société pour non-respect de la raison d'être lorsque le manquement à la raison d'être résulte d'une bonne appréciation par le dirigeant qui a fait le choix de l'intérêt social au détriment de la raison d'être. Les plaignants ne pourront donc obtenir une sanction à l'encontre de la société que si, d'une part, le dirigeant méconnaît l'application de la raison d'être et d'autre part, cette méconnaissance ne se justifie pas par la priorité accordée à l'intérêt social en cas de conflit d'intérêts.

544. Somme toute, le danger que représentent les tiers pour la société est réel. Cependant faire condamner la société pour non-respect de la raison d'être ne sera pas aussi simple. Même si la responsabilité civile de la société sera difficile à mettre en œuvre pour manquement aux obligations extra-financières, les associations ou les organismes non gouvernementaux n'hésiteront pas à saisir le juge afin de faire sanctionner la société, et au-delà, le groupe.

b - La sanction civile en cas de sociétés groupées

545. La responsabilité civile de la société mère. Le législateur a prévu qu'en présence d'un groupe de sociétés, celle qui établit les comptes consolidés conformément à l'article L. 233-16 du Code de commerce est tenue de publier une déclaration de performance extra-financière sur l'ensemble des sociétés concernées lorsque le total du bilan ou du chiffre

¹¹¹⁵ Cass. 3^e civ., 14 juin 2018, n° 16-28.672 ; RTD com. 2018. 701, obs. A. LECOURT ; Cass. com., 14 février 2018, n° 16-21.077 ; GFA Sté Saint Jean c/ Sigaud de Bresc, JurisData n° 2018-010287 ; Dr. sociétés 2018, comm. 225, note R. MORTIER.

¹¹¹⁶ Sur l'assimilation de la raison d'être à une limitation de pouvoirs, voir notamment, I. DESBARATS, « De l'entrée de la RSE dans le Code civil. Une évolution majeure ou symbolique ? (article 61 du projet de Loi PACTE) », *op. cit.*

d'affaires et le nombre de salariés de l'ensemble des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation excèdent les seuils fixés¹¹¹⁷. Cette possibilité qu'offre le législateur aux sociétés groupées en ce qui concerne la déclaration de performance extra-financière s'applique également en matière de plan de vigilance même si les seuils fixés¹¹¹⁸ ne sont pas identiques. L'article L. 225-102-4, I, alinéa 2 du Code de commerce, dispose en effet que « *les filiales ou sociétés contrôlées qui dépassent les seuils [fixés] sont réputées satisfaire aux obligations prévues au présent article dès lors que la société qui les contrôle, au sens de l'article L. 233-3, établit et met en œuvre un plan de vigilance relatif à l'activité de la société et de l'ensemble des filiales ou sociétés qu'elle contrôle* ».

546. Le législateur a pris le soin de décharger les autres sociétés du groupe de certaines obligations au profit de la société contrôleuse. Cette dernière se charge donc de publier les informations extra-financières des autres membres du groupe. Ainsi la société contrôleuse peut voir sa responsabilité civile engagée même si les informations litigieuses ne concernent que l'une de ses filiales. La mise en œuvre de la responsabilité de la société mère nécessite l'existence d'un lien de causalité entre l'inexécution d'une obligation extra-financière et le préjudice subi¹¹¹⁹. Le risque est qu'une société transnationale sera systématiquement présumée responsable en raison des moyens qu'elle aurait pu mobiliser, d'où la nécessité d'élaborer le plan de vigilance avec les parties prenantes à l'échelle territoriale. Ce risque est d'autant plus élevé car la prétendue victime s'adressera au plus solvable, en l'occurrence, la société mère. Bien évidemment, le risque de poursuites judiciaires que court la société mère est amoindrie dès lors que son siège social est situé hors de l'Union Européenne et que sa filiale publie les informations extra-financières la concernant selon les dispositions du pays de situation. En outre, la mise en œuvre de la responsabilité civile de la société mère ne sera pas facile à prononcer pour le juge car non seulement il devra trancher sur la réalité

¹¹¹⁷ Pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, seront concernées celles qui cumulent un nombre moyen de salariés permanents supérieur à 500 et un total de bilan supérieur à 20 millions d'euros ou un montant net de chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros (art. R. 225-104, al. 2 du C. com.).

Pour les sociétés non cotées, seront concernées celles qui ont un effectif de salariés permanent supérieur à 500 et un total de bilan ou un montant net du chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros (art. R. 225-104, al. 3 du C. com.).

¹¹¹⁸ Sont concernées par le devoir de vigilance, les sociétés qui emploient au moins 5 000 salariés en leur sein et dans leurs filiales « directes ou indirectes » sur le territoire français et au moins 10 000 salariés en leur sein et dans leurs filiales « directes ou indirectes » dont le siège social est fixé sur le territoire français ou à l'étranger (art. L. 225-102-4, I, al. 1^{er}).

¹¹¹⁹ V., A. DANIS-FATÔME, « La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales », in « Réforme du droit Civil et vie des affaires », M. BOURASSIN et J. REVEL (dir.), Dalloz, coll. Thèmes & commentaires, 2014, p. 25.

du lien de causalité mais préalablement, il doit également trancher sur la loi applicable aux sociétés mises en causes et à la « *prétendu victime* ».

547. Pour éviter la mise en œuvre de la responsabilité civile de la société mère, celle-ci ne pourra publier des informations extra-financières de ses filiales que si elles partagent la même activité ou exercent des activités commerciales similaires. En cas de pluralité d'activités exercées au sein du groupe, il est préférable pour la société mère de laisser sa filiale publier ses informations extra-financières, à condition que celle-ci atteigne les seuils fixés. La filiale serait alors seule responsable de ses actes de gestion sans que la responsabilité de la société mère ne soit mise en cause. À titre d'illustration, il a été jugé par la Chambre commerciale de la Cour de Cassation qu'« *une société mère n'est pas tenue de financer sa filiale pour lui permettre de remplir ses obligations [environnementales] même si celle-ci est chargée d'un service public pouvant présenter un risque pour l'intérêt général* ». Cet arrêt n'a pas été publié au bulletin mais il est fort intéressant.

548. En l'espèce, une société mère finance sa filiale dont l'activité consistait à réhabiliter un site de décharge. Après avoir réalisé les deux premières phases de réhabilitation du site, la société mère a cessé de financer sa filiale qui a été mise en liquidation judiciaire. L'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME) a alors assuré la troisième phase de réhabilitation du site et a assigné la société mère pour se voir rembourser les frais de cette troisième phase. La Cour d'Appel de Versailles rejette cette demande d'indemnisation car l'activité de la filiale ne peut engager la société mère, sauf confusions des patrimoines ou immixtion dans la gestion de la filiale. Un pourvoi est formé, notamment pour violation de l'ancien article 1382 du Code civil. À l'appui de sa demande, l'ADEME avance un argument pour le moins étonnant et dont la rigueur juridique est loin d'être la qualité première : « *Le caractère dangereux de l'activité économique assurée par une filiale doit contraindre un groupe de sociétés disposant des capacités financières à soutenir ladite filiale, lorsque celle-ci n'a pas les moyens de respecter l'obligation légale de réaliser des travaux de nature à empêcher un dommage écologique* ». Le moyen ainsi avancé n'a évidemment aucun fondement juridique puisqu'il ignore totalement le principe de l'autonomie juridique des personnes morales qui composent le groupe et ne se réfère nullement aux

abus¹¹²⁰ susceptibles d'en écarter l'application¹¹²¹.

549. La Chambre commerciale de la Cour de Cassation rejette le pourvoi aux motifs que « la cour d'appel a retenu à bon droit qu'une société mère n'est pas tenue de financer sa filiale pour lui permettre de remplir ses obligations, même si cette dernière est chargée d'un service public pouvant présenter un risque pour l'intérêt général »¹¹²². Ainsi, la société mère n'a pas commis de faute d'une part, en soutenant financièrement la filiale afin qu'elle honore une partie de ses obligations environnementales, et d'autre part, en décidant de la liquider. La responsabilité de la société contrôleuse n'est donc pas systématique, il faudra démontrer la faute de ladite société même s'il s'agit d'une faute pénalement punissable.

2 – La responsabilité pénale de la société

550. Obligation de rechercher l'organe social, responsable de l'infraction. Le constat d'une infraction commise par une personne morale ne suffit pas à mettre en œuvre sa responsabilité pénale. En effet, la jurisprudence considère, en vertu de l'article 121-2 du Code Pénal, que la mise en œuvre de la responsabilité pénale d'une personne morale nécessite non seulement que les organes et représentants de la personne morale commettent des agissements délictueux mais encore que ces agissements aient été commis pour le compte de la personne morale. Ainsi, il a été jugé par la Chambre criminelle de la Cour de Cassation le 22 mars 2016 qu' « après avoir constaté la matérialité de l'infraction, la cour d'appel était tenue quel que soit le mode de poursuite et, au besoin, en ordonnant un supplément d'information, de rechercher si les manquements relevés résultaient de l'abstention de l'un des organes ou représentants de la société prévenue et s'ils avaient été commis pour le compte de celle-ci »¹¹²³. Cette décision de la Cour de Cassation n'a pas toujours été

¹¹²⁰ Sur les abus permettant d'étendre la responsabilité de la filiale vers la société mère : Soit la filiale est placée en redressement ou en liquidation judiciaire, et alors il faudrait démontrer la confusion des patrimoines entre la filiale et la société mère, ou bien la fictivité de l'une au profit de l'autre, pour parvenir à une extension de procédure. Soit on se place sur le terrain du droit des sociétés *in bonis*, et alors il faut démontrer par exemple la fraude (V., Cass. com., 11 mars 2008, n° 06-19.968 et 06-20.081, Bull. Joly 2008. 615, note F. REILLE).

¹¹²¹ C. CHAMPAUD et D. DANET, « Groupe de sociétés. Responsabilité de la société mère aux dettes de la filiale. Faute de la société mère. Responsabilité (oui). Dommage à l'environnement causé par la filiale. Responsabilité de la société mère (non) », RTD com. 2008, p.576.

¹¹²² Cass. com., 26 mars 2008, n° 07-11.619, arrêt n° 420 F-D, ADEME c/ Elf Aquitaine, BRDA 10/08, n° 2, p. 2 ; Rev. sociétés 2008. 812, note B. ROLLAND.

¹¹²³ Cass. crim., 22 mars 2016 n° 15-81.484 Bull. crim. n° 100 ; Cass. crim., 27 Septembre 2016 – n° 15-85.248 ; Cass. crim., 31 octobre 2017, n°16-83.683 P: D. 2018. 658, note J.-C. SAINT-PAU ; Rev. sociétés 2018. 190, note H. MATSOPOULOU ; RSC 2017. 733, obs. Y. MAYAUD ; RJDA 2018, n° 126.

Sur la nécessité, pour les juges du fond, d'identifier l'organe ou le représentant auteur de l'infraction, V. Cass. crim., 10 décembre 2019, n° 18-84.737 : Dr. sociétés 2020, n° 30, note R. SALOMON ; RJDA 2020, n° 214 ; Cass. crim., 17 décembre 2019, n° 19-81.138 : Dr. sociétés 2020, n° 29, note R. SALOMON ; Cass. crim., 28 octobre 2020, n°19-85.037, Rev. sociétés 2020. 697, obs. P. PISONI.

constante. La jurisprudence avait assoupli les conditions de mise en œuvre de la responsabilité pénale des personnes morales en écartant l'obligation de rechercher l'organe social responsable de l'infraction¹¹²⁴ puis l'a rétabli en faisant une application orthodoxe de l'article 121-2 du Code Pénal¹¹²⁵. La recherche du représentant social responsable de l'infraction est désormais une condition requise pour engager la responsabilité pénale de la personne morale¹¹²⁶. Cette condition contribue à protéger la personne morale à un double égard.

551. Protection de la personne morale par l'identification du représentant social, responsable de l'infraction. En obligeant les juges à rechercher l'organe ou le représentant social ayant commis l'infraction, la Cour de Cassation exige l'identification de la personne physique ayant le pouvoir légal ou statutaire d'engager la responsabilité pénale de la société. L'intérêt d'identifier la personne physique ayant engagé la responsabilité pénale de la personne morale n'est pas anodine car elle permet de protéger la personne morale. En effet, l'identification de personne physique responsable de l'infraction permet à la personne morale de se retourner contre celui-ci afin que soit réparé le préjudice qu'elle a subi. L'article L. 225-251 du Code de commerce permet à la société d'engager la responsabilité civile individuelle ou collective des membres de l'organe social responsable de l'infraction (faute

¹¹²⁴ Pour la position antérieure de la chambre criminelle, qui considérait qu'une société pouvait être déclarée coupable du délit d'homicide involontaire en raison de l'inobservation des règles de sécurité des travailleurs, sans que le juge eût à préciser l'identité de l'auteur des manquements constitutifs du délit, dès lors que cette infraction n'avait pu être commise, pour le compte de la société, que par ses organes ou représentants, *V.*, Cass. crim., 20 juin 2006, n°05-85.255 P: D. 2007. 617, note J.-C. SAINT-PAU ; *ibid.* Pan. 1624, obs. C. MASCALA ; *Rev. sociétés* 2006. 895, note B. BOULOC ; RSC 2006. 825, obs. Y. MAYAUD ; JCP E 2006, no 49, p. 2105, note M. VÉRON (2e esp.) ; JCP 2006. I. 10199, note E. DREYER ; RJDA 2006, n°1139 ; Cass. crim., 26 juin 2007, n° 06-84.821 : D. 2008. Pan. 1573, obs. C. MASCALA ; *Dr. pén.* 2007, n° 135, obs. M. VÉRON.

Il était ainsi admis que dès lors que les infractions retenues s'inscrivaient dans le cadre de la politique commerciale des sociétés en cause, elles ne pouvaient avoir été commises, pour le compte des sociétés, que par leurs organes ou représentants. *V.*, Cass. crim., 25 juin 2008, n° 07-80.261 P: D. 2009. Pan. 1723, obs. C. MASCALA ; *Rev. sociétés* 2008. 873, note H. MATSOPOULOU ; RSC 2009. 89, obs. FORTIS ; JCP E 2009. 1308, note M.-C. SORDINO.

¹¹²⁵ Cass. crim., 11 avril 2012, n° 10-86974 D. 2012, p. 1381, note J.-C. SAINT-PAU ; D. 2012, p. 1698, note C. MASCALA ; AJ pénal 2012, p. 415, obs. B. BOULOC ; *Dr. soc.* 2012, p. 720, chron. R. SALOMON et A. MARTINEL ; RSC 2012, p. 375, obs. Y. MAYAUD ; RSC 2012, p. 377, obs. A. CERF-HOLLENDER ; RTD com. 2012, p. 629, obs. B. BOULOC ; *Daloz actualité* 3 mai 2012, obs. M. BLOMBLED: il est reproché aux juges du fond de ne pas avoir « mieux recherché si les manquements relevés résultaient de l'abstention d'un des organes ou représentants de la société et s'ils avaient été commis pour le compte de cette société au sens de l'article 121-2 du Code Pénal ». *V. aussi*, Cass. crim., 26 juin 2007, n° 06-84821: D. 2008, p. 1573, obs. C. MASCALA ; *Dr. pén.* 2007, n° 135, note M. VÉRON.

¹¹²⁶ Sur les conditions de mise en œuvre de la responsabilité pénale d'une personne morale, *v.*, B. BOULOC, « Personnes morales. Responsabilité pénale. Conditions », RTD com. 2012, p. 201.

La condition selon laquelle le juge doit rechercher par quel organe ou représentant le délit reproché à la personne morale a été commis pour son compte n'est pas requise lorsqu'il s'agit de la mise en examen de la personne morale, laquelle résulte de la seule existence d'indices graves ou concordants rendant vraisemblable sa participation à la commission de l'infraction. *V.*, Cass. crim., 12 avril 2016, n°15-86.169, Bull. crim. n°130, RTD com. 2016. 563, obs. L. SAENKO.

de gestion séparable ou détachable)¹¹²⁷ afin que lui soit réparée le préjudice qu'elle aurait subi et qui résulte de l'infraction commise par les mandataires sociaux. Ainsi, la personne morale qui a été préalablement sanctionnée au pénal peut se voir allouer des dommages et intérêts pour préjudice subi. Cette réparation au civil permet à la personne morale d'atténuer dans la mesure du possible tout ou une partie de la sanction qui lui a été infligée. Outre la responsabilité pénale de la personne morale, rien n'interdit à la victime de l'infraction pénale de rechercher à la fois la responsabilité pénale du mandataire social.

B – Les sanctions à l'égard des dirigeants sociaux

552. De principe, les dirigeants qui exercent la gouvernance ne sont pas personnellement responsables. Par exception, leur responsabilité personnelle peut être engagée sous certaines conditions. Ces conditions diffèrent selon la nature juridique du dirigeant. Le président, le directeur général et les administrateurs sont des dirigeants de droit (1) dont la responsabilité peut être mise en œuvre. Les autres acteurs de la société ne sont donc pas concernés à moins qu'ils deviennent des dirigeants de fait (2).

1 – La mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants de droit

553. Responsabilité civile ou pénale. La responsabilité des dirigeants sociaux peut être de nature pénale ou civile. Pour la première, elle est prévue aux articles L. 242-1 et suivants du Code de commerce. En ce qui concerne la deuxième, la jurisprudence a développé une théorie originale en soumettant la responsabilité personnelle du dirigeant à la preuve qu'il ait commis une faute détachable de ses fonctions. Les critères d'une faute détachable de la fonction sociale ont évolué dans le temps au point où on pourrait la requalifier de faute anormale de gestion.

554. De la faute détachable des fonctions sociales à une Faute anormale de gestion. Pour engager la responsabilité civile d'un dirigeant de droit, il faut démontrer, outre le lien de causalité entre le préjudice et la faute, que le dirigeant concerné a commis une faute anormale de gestion. Seulement, la notion de faute anormale de gestion créée par la jurisprudence n'est pas définie par le législateur. Or, la frontière est très mince entre la faute de gestion pouvant engager la responsabilité personnelle du dirigeant et celle qui ne l'engage

¹¹²⁷ Certes la faute pénale est constitutive d'une faute de gestion mais toute faute pénale n'est pas une faute de gestion détachable ou séparable.

pas.

555. D'origine prétorienne, la définition donnée par la Cour de Cassation a connu d'énorme rebondissement. Autrefois, la faute anormale de gestion était qualifiée de faute « détachable » ou « séparable » des fonctions sociales. D'abord, la notion de faute détachable ou séparable des fonctions a été imaginée par le Tribunal des conflits dans le célèbre arrêt Pelletier¹¹²⁸ afin de limiter la mise en œuvre de la responsabilité personnelle des fonctionnaires. L'objectif recherché était de protéger les fonctionnaires dans l'exercice de leur fonction. Par la suite, la notion a été reprise par les Chambres sociale¹¹²⁹, civile¹¹³⁰, commerciale¹¹³¹ et criminelle, chacune donnant des définitions distinctes des unes des autres parfois même contradictoires¹¹³² dans le but de protéger cette fois-ci les dirigeants sociaux¹¹³³. À cette époque, la jurisprudence considérait qu'il y a faute détache ou séparable des fonctions sociales lorsqu'on est en présence d'un acte extérieur au cadre délimité par le mandat social¹¹³⁴. Cette théorie jurisprudentielle basée sur la distinction de fonction et ériger comme principe général de droit privé des groupements¹¹³⁵ est vivement critiquée par la

¹¹²⁸ T. confl., 30 juillet 1873, Pelletier, n° 00035, GAJA, 18^e éd., 2011, n° 2.

¹¹²⁹ Cass. soc., 10 mai 1973, n° 71-12.690, Bull. civ. V, n° 299 ; Cass. soc., 9 avril 1975, n° 73-13.778, Bull. civ. V, n° 174 ; RTD civ. 1975. 137.

¹¹³⁰ Cass. 1^e civ., 31 mai 1978, n° 76-13.667, Bull. civ. I, n° 213.

¹¹³¹ Cass. com., 8 mars 1982, n° 79-10-412, Bull. civ. n° 92 ; Rev. sociétés, 1982. 573, note Y. GUYON ; Cass. com., 22 janvier 1991, n° 89-11.650, RJDA, 1992/2, p. 114, n° 152 ; Cass. com., 27 janvier 1998, n° 93-11.437, Bull. civ., IV, n° 48 ; D. 1998. 605, note D. GIBIRILA ; *ibid.* 392, obs. J.-C. HALLOUIN ; RTD civ. 1999. 99, obs. J. MESTRE.

¹¹³² Pour une analyse comparée de la faute personnelle devant la Chambre criminelle et les chambres Civiles, v., Th. MASSART, « La responsabilité civile du dirigeant social devant les juridictions pénales : trois attendus de principe », Bull. Joly 2003, § 242, p. 1166 s. Cette controverse semble désormais close entre la Chambre criminelle et celle commerciale depuis l'important arrêt rendu par cette dernière chambre le 28 septembre 2010 (Bull. civ. IV, n° 146 ; D. 2010. 2290, obs. A. LIENHARD ; *ibid.* 2617, chron. R. SALOMON ; RDI 2010. 565, obs. D. NOGUÉRO ; RTD civ. 2010. 785, obs. P. JOURDAIN ; RLDA, nov. 2010, n° 54, p. 10, note G. BOCOBZA-BERLAUD ; A. COURET, « Le défaut de souscription d'une assurance obligatoire constitue une faute séparable des fonctions de dirigeant », Bull. Joly déc. 2010, p. 976 ; JCP G 2010. 1177, note C. BENOÎT-RENAUDIN ; JCP E 2011, n° 1-2, p. 23, chron. F. DEBOISSY et G. WICKER ; Dr. sociétés, 2010, comm. n° 225, note M. ROUS-SILLE).

¹¹³³ Cass. 2^e civ., 17 juillet 1967, Bull. civ. III, n° 261 ; RTD. civ. 1968. 149, obs. DURRY. Par cet arrêt, La Cour de Cassation a retenu, sous le visa de l'ancien article 1382 du Code civil, que « la personnalité morale répond des fautes dont elle s'est rendue coupable par ses organes et en doit la réparation à la victime sans que celle-ci soit obligée de mettre en cause, sur le fondement de l'article 1384, 5^e alinéa, lesdits organes pris comme préposés ». Dans cette espèce, l'organe n'était pas un dirigeant social mais un simple préposé

¹¹³⁴ Cass. 1^e civ., 1^{er} février 1984, n° 82-11.114, Bull. civ. I, n° 46. La Cour de Cassation exigeait une faute « détachable des obligations du contrat de mandat » pour engager la responsabilité du mandataire à l'égard d'un tiers.

¹¹³⁵ En ce sens, V., G. AUZERO, « L'application de la notion de faute personnelle détachable des fonctions en droit privé », D. Aff. 1998, p. 502. Même si la Cour de Cassation ne le désigne pas comme tel, il en a en effet pour toutes les apparences. Il s'agit d'une règle de création prétorienne, *contra legem*, abstraite et générale, dotée d'une permanence de formulation malgré une diversité de visas (sur ces critères d'identification des principes généraux du droit privé).

doctrine car elle est considérée par certains comme immorale¹¹³⁶, notamment parce qu'elle est longtemps demeurée volontairement « *introuvable* »¹¹³⁷, offrant ainsi la protection la plus forte aux dirigeants sociaux¹¹³⁸.

556. Cette cacophonie jurisprudentielle et les nombreuses controverses qui entourent la notion prendront relativement fin avec la définition issue d'un arrêt de principe en date du 20 mai 2003¹¹³⁹. Il ressort de cet arrêt que la faute de gestion détachable, est « *une faute intentionnelle d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales* ». C'est à partir de cet arrêt que la normativité a fait son apparition dans la définition de la faute de gestion détachable. La jurisprudence est passée d'une définition *stricto sensu* encadrée par la fonction sociale à une définition *lato sensu* encadrée par la fonction sociétale. Autrement dit, on passe d'une définition objective et organique de la faute détachable qui écarte toute idée d'extériorité à une définition subjective et morale¹¹⁴⁰. Enfin, cette évolution jurisprudentielle marque le début d'un changement de doctrine de la Cour de Cassation. En effet, malgré l'apport indéniable de l'arrêt de 2003, des doutes subsistent sur le sens à donner aux trois critères qui permettent de qualifier une faute de gestion détachable et sur le caractère détachable de la fonction sociale. Ce dernier va être écarté par la jurisprudence pour la première fois dans l'arrêt du 10 février 2009, où la Chambre commerciale de la Cour de Cassation a reproché aux juges d'appel de ne pas avoir recherché « *si les décisions litigieuses ne constituaient pas de la part de leurs auteurs, même agissant dans les limites de leurs attributions, des fautes intentionnelles d'une particulière gravité*

¹¹³⁶ Cass. com., 28 avril 1998, n° 96-10.253, Bull. civ. IV, n° 139, BJS 1998, p. 811, note P. LE CANNU. Après avoir jugé que la faute n'était séparable malgré qu'elle fût intentionnelle, l'auteur conclut que « la jurisprudence relative à la faute séparable montre une fois de plus son aspect immoral ». Dans le même sens voir aussi, F. DESCORPS DECLÈRE, Pour une réhabilitation de la responsabilité civile à l'égard des dirigeants sociaux, RTD com. 2003. L'auteur considère que cette jurisprudence « Inopportune et injustifiée [...] et en porte-à-faux avec les tendances les plus récentes du droit de la responsabilité, en ce que celui-ci admet sans réserve que la faute contractuelle de l'une des parties à une convention constitue une faute délictuelle à l'égard du tiers ayant subi un préjudice de son fait ».

¹¹³⁷ D. OHL, « À propos de l'introuvable faute séparable des fonctions susceptibles d'engager la responsabilité du dirigeant de société à l'égard des tiers », JCP G 1998. II. 10177, p. 1921, note sous Cass. com., 28 avril 1998.

¹¹³⁸ E. NICOLAS, « La notion de faute séparable des fonctions des dirigeants sociaux à la lumière de la jurisprudence récente. Mutation, disparition ou simple besoin de changement de désignation ? », Rev. sociétés 2013, p. 535.

¹¹³⁹ Cass. com., 20 mai 2003, n° 99-17092, Bull. civ. IV, n° 84 ; D. 2003. 2623, note B. DONDERO ; *ibid.* 1502, obs. A. LIENHARD ; *ibid.* 2004. 266, obs. J.-C. HALLOUIN ; Rev. sociétés 2003. 479, note J.-F. BARBIÈRI ; RTD civ. 2003. 509, obs. P. JOURDAIN ; RTD com. 2003. 523, obs. J.-P. CHAZAL et Y. REINHARD ; *ibid.* 741, obs. C. CHAMPAUD et D. DANET ; BJ 2003, 786, note H. LE NABASQUE ; JCP E 2003, 1203, note J.-J. CAUSSAIN, F. DEBOISSY et G. WICKER.

¹¹⁴⁰ E. NICOLAS, « La notion de faute séparable des fonctions des dirigeants sociaux à la lumière de la jurisprudence récente. Mutation, disparition ou simple besoin de changement de désignation ? », *op. cit.*

incompatible avec l'exercice normal de leurs fonctions sociales »¹¹⁴¹.

557. En consacrant implicitement la notion de faute particulièrement anormale dans son arrêt du 10 février 2009, la Cour de Cassation érige l'incompatibilité du comportement du dirigeant à l'exercice normal des fonctions comme un critère déterminant de la qualification de la faute personnelle du dirigeant. En conséquence, elle met un terme à la protection du patrimoine des dirigeants sociaux et accroît le champ de la fonction sociale de dirigeant en y intégrant l'éthique des affaires. L'évolution de la jurisprudence en matière de faute séparable apparaît en effet comme le signe d'une réhabilitation progressive de la responsabilité personnelle des dirigeants¹¹⁴², longtemps considérée comme allant à la dérive¹¹⁴³, qui s'inscrit dans un mouvement général de moralisation du droit des sociétés et de l'action des dirigeants sociaux¹¹⁴⁴. De surcroît, avec l'accroissement des obligations extra-financières, la responsabilité des dirigeants sociaux est largement plus exposée car le standard du dirigeant social responsable nécessite qu'il soit compétent, loyal, diligent, conscient des conséquences extra-financiers de l'activité exercée et qu'il prenne des risques sans pour autant exposer l'entreprise dont il a la charge. La modification du critère de qualification d'une faute détachable ou séparable de la fonction sociale est également due à la protection de la personne morale.

558. Des critères de qualification axés sur l'intérêt de la société. La Cour de Cassation ne s'est pas arrêtée à une simple modification de la qualification. Elle a élaboré une méthodologie permettant aux juges du fond de pouvoir qualifier la faute anormale de gestion. Pour la Cour de Cassation, les trois critères de la faute (une faute intentionnelle ; une faute d'une particulière gravité ; une faute incompatible avec l'exercice normal des fonctions de dirigeant) permettant de qualifier une faute anormale de gestion sont cumulatifs et doivent être dès lors caractérisés séparément. Ainsi caractérisée, la faute anormale de gestion implique une lourde faute doublée d'une volonté de nuire. La faute lourde du dirigeant s'apprécie au regard de ses conséquences pour la société. Ici encore, c'est la protection de la société ou

¹¹⁴¹ Cass. com., 10 février 2009, n°07-20.445, Bull. IV, 2009, n° 21 ; D. 2009. 1243, obs. R. SALOMON; *ibid.* AJ 449, obs. A. LIENHARD; JCP E 2009. 1602, note B. DONDERO ; RLDA 2009, n°38, p. 12, obs. B. MARPEAU ; Gaz. Pal. 26-28 avr. 2009, p. 48, obs. Th. MONTÉLAN ; BJS 2009. 499, note S. MESSAÏ-BAHRI ; Rev. sociétés 2009. 328, note J.-F. BARBIÈRI ; Dr. sociétés 2009, n°143, note J.-P. LEGROS ; RTD civ. 2009. 537, note P. JOURDAIN.

¹¹⁴² F. DESCOPRS DECLÈRE, « Pour une réhabilitation de la responsabilité personnelle des dirigeants sociaux », RTD com. 2003, p.25.

¹¹⁴³ J.-F. BARBIÈRI, « La responsabilité personnelle à la dérive », in *Mélanges en l'honneur de Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p. 41 et s.

¹¹⁴⁴ E. NICOLAS, « La notion de faute séparable des fonctions des dirigeants sociaux à la lumière de la jurisprudence récente. Mutation, disparition ou simple besoin de changement de désignation ? », *op. cit.*

plus précisément l'intérêt de la société qui détermine la lourdeur de la faute. Est par exemple considéré comme une faute de gestion, le fait pour un dirigeant de n'avoir pas tenté d'obtenir des associés une augmentation du capital en numéraire, celle-ci s'avérant nécessaire à la survie de la société¹¹⁴⁵. De même, le dirigeant d'une société dont les résultats étaient lourdement déficitaires, a été condamné à combler une partie du passif de son entreprise, au motif qu'il s'était octroyé une rémunération excessive et qu'il avait par ailleurs utilisé des biens de la société pour favoriser une autre entreprise qu'il dirigeait¹¹⁴⁶. En soumettant l'anormalité de la faute à l'intérêt social, la jurisprudence entend protéger le patrimoine social de la société comme cela a été le cas des fonctionnaires à la naissance de la notion.

559. Au regard des trois critères de qualification fixés par la jurisprudence, peut-on qualifier de faute détachable des fonctions sociales, la faute relative au défaut de conformité des critères extra-financiers.

560. La faute de défaut de conformité aux enjeux sociaux et environnementaux est-elle une faute détachable des fonctions sociales ? Selon la jurisprudence, il y a faute de gestion détachable des fonctions sociales lorsqu'il s'agit d'une faute intentionnelle d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales. Or, le dirigeant qui autorise la publication d'une déclaration de performance erronée ou établit un plan de vigilance insuffisant, commet non seulement une faute intentionnelle mais également d'une particulière gravité en ce sens que pour le premier, il se rend coupable de publicité mensongère pouvant induire les autres acteurs du marché en erreur et pour le deuxième, il met potentiellement en danger toutes les parties prenantes à la société qu'il dirige. Il lui sera donc reproché de n'avoir pas mis tout en œuvre pour limiter les risques ou les conséquences dommageables de son activité. Ce faisant, il s'agit d'un exercice anormal de gestion, car ces actes de gestion sont contraires à l'intérêt social. Il ne fait donc aucun doute que dans ces cas de figure, il y aura faute détachable, celle-ci étant susceptible de constituer une infraction pénale¹¹⁴⁷.

561. De même, lorsque la société établit une politique de gestion socialement

¹¹⁴⁵ Cass. com., 12 juillet 2016, n° 14-23.310, JurisData n° 2016-013913

¹¹⁴⁶ Cass. com., 28 juin 2017, n°14-29.936.

¹¹⁴⁷ Sur la question de la responsabilité civile, vis-à-vis des tiers, du dirigeant ayant commis une infraction pénale intentionnelle, v., Cass. crim., 5 avril 2018, n° 16-87.669, Bull. crim n° 67 ; D. 2018. 1128, avis R. SALOMON ; *ibid.* 1137, note L. SAENKO ; *ibid.* 2056, obs. E. LAMAZEROLLES et A. RABREAU ; AJ pénal 2018. 248, note C. MANGEMATIN ; RTD civ. 2018. 677, obs. P. JOURDAIN ; Cass. crim., 5 avril 2018, n° 16-83.961, (B. DONDERO, « La faute séparable des fonctions, notion has been ? » D. 2018. 1134).

responsable dans ses statuts ou adhère simplement à un Code éthique, le non-respect des principes établis dans le Code ou dans les statuts constitue une faute grave et anormale de gestion. Plus intéressant encore, le dirigeant social qui aura méconnu en toute connaissance de cause, le nouvel article 1833 du Code civil commet une faute de gestion détachable de ses fonctions. Même si la société n'est soumise à aucune obligation légale ou contractuelle relative aux enjeux sociaux et environnementaux, la seule obligation de l'article 1833 du Code civil permet au juge de pouvoir reconnaître la responsabilité du dirigeant. Des salariés et leurs représentants, parties prenantes internes à la société ou des associations pourront agir en tant que tiers au sens du droit des sociétés, à l'encontre des dirigeants pour faute séparable¹¹⁴⁸. La protection des dirigeants sociaux qui était la fonction première de la faute détachable est désormais un lointain souvenir. Par rapport aux critères de mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants sociaux, les dirigeants de fait ne sont pas mieux lotis.

2 – La mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants de fait

562. Notion de dirigeant de fait. Le dirigeant de fait, contrairement au dirigeant au droit, c'est celui qui exerce les fonctions de dirigeant sans avoir été régulièrement investi de ces pouvoirs. Autrement dit, c'est celui qui assure la gestion de la société alors qu'il n'a pas reçu de mandat social pour le faire. Le dirigeant de fait est donc une personne qui, bien que n'étant pas officiellement investie des fonctions de dirigeant, les exerce dans la réalité. Bien qu'elle soit connue et largement utilisée en droit des sociétés, cette notion n'est pas définie ni par la Loi ni par la jurisprudence. En l'absence de définition légale, il faut donc se tourner vers la doctrine. Selon cette dernière, est un dirigeant de fait celui qui en toute souveraineté et indépendance exerce une activité positive de gestion et de direction¹¹⁴⁹. Cette définition doctrinale a été entérinée par la jurisprudence¹¹⁵⁰ et est toujours d'actualité¹¹⁵¹. Il ressort de cette définition que le dirigeant de fait se caractérise d'une part, par la réalisation des actes de gestion ou de direction, et d'autre part, par son indépendance

¹¹⁴⁸ Sur les moyens d'actions des parties prenantes, v., S. VERNAC, « Et si le projet de Loi PACTE donnait de nouveaux moyens d'action aux représentants du personnel ? », www.editions-legislatives.fr, 20 nov. 2018 ; N. CUZACQ, « Quelle place peut-on octroyer aux parties prenantes dans le puzzle de la gouvernance des sociétés ? », D. 2017. 1844.

¹¹⁴⁹ J.-L. RIVES-LANGE, « La notion de dirigeant de fait », D. 1975, Chron. 41. V. aussi, C. MASCALA, « Droit pénal des affaires », Recueil Dalloz 2019, p. 1858 ; *id.*, « Nouvelles illustrations de la notion de dirigeant de fait », RTD com. 2001, p. 241.

¹¹⁵⁰ Cass. com., 9 mai 1978, D. 1979. 419, note M. VASSEUR ; Cass. com., 12 juillet 2005, n°03-14.045 ; AJ 2005, obs. A. LIENHARD.

¹¹⁵¹ Cass. crim., 16 janvier 2019, n° 17-80.576, Rev. sociétés 2019. 267, note B. BOULOC ; RPC 2019, n° 46, obs. D. BOUSTANI.

et sa liberté d'action. Sont ainsi qualifiés de dirigeants de fait, la société mère qui s'immisce dans la gestion de la filiale¹¹⁵²; un franchiseur qui s'immisce dans la gestion du franchisé¹¹⁵³; un ancien dirigeant de droit frappé d'une interdiction de gérer qui gère en réalité les activités¹¹⁵⁴; l'ancien gérant qui avait démissionné mais qui continuait de participer activement à la gestion de la société en toute indépendance et sous sa seule autorité ce qui le conduisait notamment à signer des contrats¹¹⁵⁵; un investisseur qui imposait une politique de gestion au dirigeant de droit¹¹⁵⁶.

563. La responsabilité des investisseurs socialement responsables en qualité de dirigeant de fait. La prise en compte des critères extra-financiers dans l'entreprise s'apprécie au niveau des dirigeants sociaux mais également au niveau des actionnaires. L'engagement actionnarial de ces derniers doit se limiter aux assemblées générales et au conseil d'administration ou de surveillance. L'ingérence des investisseurs éthiques et des agences de conseil en vote dans la gestion de l'entreprise pour exiger des actes de gestion ou de direction en faveur des enjeux extra-financiers peut amener les autres acteurs sociaux ou les tiers à engager leur responsabilité civile en tant que dirigeant de fait. En effet, en imposant leurs recommandations dans les décisions de gestion ou de direction, les investisseurs socialement responsables bouleversent ainsi la stratégie de l'entreprise et se rendent coupable d'ingérence dans la gestion de l'entreprise.

564. Les actionnaires ou les obligataires ont la possibilité de peser lourdement sur le processus de décision à travers plusieurs clauses notamment les clauses de majorité renforcée, d'autorisation préalable ou d'ingérence limitée. Toutes ces clauses sont préjudiciables pour l'entreprise car elles complexifient le processus de décision, et peuvent entraîner un blocage. Au surplus, les bénéficiaires de ces clauses, risquent de se voir reprocher un non-respect de l'égalité des actionnaires et une mise en cause de leur responsabilité en qualité de dirigeant de fait. L'engagement des investisseurs pour la responsabilité sociale des entreprises ne se traduit pas par une ingérence dans la gestion des affaires sociales mais plutôt par une participation active dans les prises de décisions collectives et un droit de regard sur la politique de gestion. Ce droit de regard sur la politique de gestion permet aux actionnaires,

¹¹⁵² Cass. com., 6 juin 2000, n° 96-21.134, RJDA 9/2000, n° 896

¹¹⁵³ Cass. com., 9 novembre 1993, n° 91-18.351, Bull. civ. IV, n° 390; D. 1995. 79, obs. D. FERRIER; Rev. sociétés 1994. 321, note P. LE TOURNEAU; RTD civ. 1995. 104, obs. J. MESTRE.

¹¹⁵⁴ CA. Paris, 3^e ch., sect. A., 10 octobre 2000, BJS 2001, p. 33.

¹¹⁵⁵ CA. Paris, 3^e ch., sect. A., 15 décembre 1999, RTD com. 2001. 241, obs. C. MASCALA.

¹¹⁵⁶ V., J.-P. PEREZ et F. MAZERON, « Dangers de la qualification de dirigeant de fait pour les acteurs du Private Equity », JCP E 2012, p. 1653.

aux investisseurs et même aux dirigeants de pouvoir engager la responsabilité de l'organe tiers indépendant en cas de défaut de conformité.

Paragraphe II – Les sanctions à l'égard de l'Organisme Tiers Indépendant

565. Responsabilité de l'organisme tiers indépendant (OTI). L'organisme tiers indépendant a pour mission de vérifier les données extra-financières figurant dans le rapport de gestion. Certes, son mode de désignation a été vivement critiqué, car il remet en cause son indépendance. Cependant, la mission de vérification est capitale pour la certification des informations publiées et leur comparaison. Dans la réalisation de sa mission, l'organisme tiers indépendant est tenu à une obligation de moyens pour le contrôle des informations à caractère générale. Cette obligation de moyens peut évoluer et se transformer en une obligation « *de résultat lorsque l'information est très précise, par exemple concernant, le contrôle des provisions pour risque environnemental* »¹¹⁵⁷. Ainsi, selon l'obligation auquel il est tenu et la nature juridique de son intervention, l'organisme peut voir sa responsabilité engagée sous deux formes.

566. Responsabilité civile délictuelle. L'Organe tiers indépendant engage évidemment sa responsabilité civile lorsqu'il commet une faute dans l'exercice de sa mission de vérification. En effet, lorsque l'organisme tiers indépendant présente un avis trop favorable par rapport à la performance extra-financière réelle de la société, les investisseurs socialement responsables ou les associations de défense des critères extra-financiers pourront engager sa responsabilité civile. De même, des actionnaires qui réalisent une augmentation de capital ou qui vendent leurs actions sur la base de la performance extra-financière réalisée peuvent intenter une action en responsabilité civile contre le vérificateur. La responsabilité civile de ce dernier sera également recherchée lorsqu'il commet une faute lors du contrôle de l'exécution des objectifs sociaux et environnementaux constitutifs de la mission que s'est assignée une société. L'organisme tiers indépendant a une fonction déterminante dans la qualification de société à mission. Il ne peut donc pas réaliser un contrôle approximatif sous peine de voir sa responsabilité civile engagée. Il faudra tout de même prouver le lien causalité entre le préjudice subi et la défaillance du vérificateur.

567. À l'exception du dirigeant social, tous les acteurs de la société peuvent engager la

¹¹⁵⁷ C. MALECKI, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *Dalloz*, 2003, n° 12, Chr., p. 818 ; N. CUZACQ, « Plaidoyer pour un audit sociétal légal », *Revue International de droit économique*, p. 27-45.

responsabilité civile délictuelle de l'organisme tiers indépendant car ils sont considérés comme des tiers à la relation contractuelle qui lie le vérificateur à la société.

568. Responsabilité civile contractuelle. Essentiellement, la responsabilité contractuelle de l'organisme tiers indépendant ne pourra être engagée que par son cocontractant qui est la société. Dès lors que cette dernière subit un dommage notamment une perte financière ou un désinvestissement massif résultant d'un manquement à l'obligation contractuelle de « *vérification des données extra-financières* », la société est en droit d'obtenir des dommages et intérêts en engageant la responsabilité contractuelle du vérificateur. Le régime de responsabilité de l'organisme tiers indépendant étant différent de celui des commissaires aux comptes, il ne peut y avoir cumul des responsabilités civiles contractuelle et délictuelle. La société est donc dans l'impossibilité d'engager à la fois la responsabilité contractuelle et délictuelle du vérificateur. Elle ne peut prétendre à des dommages et intérêts qu'en engageant la responsabilité contractuelle du vérificateur sur le fondement de l'article 1231-1 du Code civil ; ce qui limite son champ d'action.

569. Protection limitée de la société contractante. Le non-cumul des responsabilités contractuelle et délictuelle offre une protection limitée aux sociétés contractantes car celles-ci n'ont qu'une seule possibilité pour engager la responsabilité civile de l'organisme tiers indépendant. Or, en pratique, la grande majorité des organismes tiers indépendants sont des commissaires aux comptes et le régime de responsabilité de ces derniers autorise le cumul des responsabilités. Le non-cumul des responsabilités de l'organisme tiers indépendant peut paraître incohérent même si leur statut diffère de celui des commissaires aux comptes. Cette incohérence est d'autant plus justifiée que l'erreur ou la négligence de l'organisme tiers indépendant peut donner lieu à des sanctions extra-judiciaires qui sont très préjudiciables pour la société.

Section II – Les sanctions extra-judiciaires

570. Natures des sanctions extra-judiciaires. Le défaut de conformité des informations extra-financières n'aboutit pas uniquement à des sanctions judiciaires. En effet, la loi prévoit que la juridiction peut, outre la réparation du préjudice résultant d'un manquement aux obligations de vigilance, « *ordonner la publication, la diffusion ou l'affichage de sa décision ou d'un extrait de celle-ci, selon les modalités qu'elle précise* »¹¹⁵⁸. La publication d'une

¹¹⁵⁸ Art. 225-102-5 du C. com.

sanction judiciaire relative à un défaut de conformité des données non financières est susceptible d'entraîner des répercussions néfastes sur la société, il s'agit là de sanctions extra-judiciaires. À la différence des sanctions judiciaires, les sanctions extra-judiciaires ne requièrent pas une faute ou une infraction. Un simple manquement « *moral ou éthique* » de la société peut entraîner des sanctions extra-judiciaires, là où des sanctions judiciaires ne sauraient exister. Les sanctions extra-judiciaires sont donc indépendantes des sanctions judiciaires et sont beaucoup plus faciles à mettre en œuvre car elles dépendent principalement de la volonté des parties prenantes qui seraient déçues de la politique de gestion ou du manquement mis en cause. La volonté des parties prenantes de sanctionner la société pour défaut de conformité des informations extra-financières s'exprime essentiellement par des sanctions financières (Paragraphe I). Outre ces dernières, la société peut également faire l'objet de sanctions disciplinaires (Paragraphe II).

Paragraphe I – Les sanctions financières

571. Les sanctions extra-judiciaires de nature financière sont la conséquence d'une détérioration de l'image ou de la réputation de la société et s'exprime à travers le désinvestissement (A) ou le boycott (B) des produits ou services de la société.

A – Le désinvestissement

572. Notion de désinvestissement. « *Dans le domaine de l'économie et de la finance, le désinvestissement correspond à une situation où un investisseur, aussi bien public que privé, décide de réduire ou d'annuler ses investissements antérieurs en vendant des actifs corporels, financiers ou immatériels* »¹¹⁵⁹. Le désinvestissement consiste donc pour un détenteur d'actifs, à réduire ou supprimer tout investissement dans des sociétés exerçant une activité ou appliquant une politique de gestion qui n'est pas en adéquation avec les convictions du détenteur d'actifs. C'est une technique qui permet à l'investisseur d'exprimer sa désapprobation à l'égard d'une société dont les activités ou la politique de gestion lui sont contestables par rapport à ses convictions. Le désinvestissement est le moyen le plus facile et le plus rapide pour les parties prenantes d'exprimer leur mécontentement. Ce mécontentement des investisseurs est donc la principale cause de désinvestissement.

573. Les causes du désinvestissement. On recense trois principales causes de

¹¹⁵⁹ <https://www.novethic.fr/lexique/detail/desinvestissement.html> consulté le 09/07.

désinvestissement : le désendettement, une amélioration de la rentabilité ou une démarche d'investissement durable et responsable. Dans ce dernier cas, les campagnes de désinvestissement cherchent à faire pression sur les sociétés afin de les inciter à modifier une partie de leurs activités ou à sanctionner clairement une société pour défaut de conformité des informations extra-financières. Quels que soient les objectifs poursuivis par le désinvestissement, son efficacité s'apprécie au regard de la réalisation de ces objectifs (2) et sa mise en œuvre dépend exclusivement de la liquidité des titres (1).

1- La mise en œuvre du désinvestissement

574. Les modalités complexes du désinvestissement. Le désinvestissement a toujours existé mais prend de plus en plus d'ampleur sous l'influence des principes de la responsabilité sociale des entreprises.

575. La première campagne de désinvestissement majeure, qui reste l'une des plus importantes à ce jour, est celle des années 1960 pour protester contre l'apartheid qui sévissait en Afrique du Sud. En 1948 l'Afrique du Sud appliquait le régime d'apartheid. À la suite des émeutes de Soweto en 1976, le révérend Leon Howard SULLIVAN, alors administrateur à *General Motors* a créé un Code de bonne conduite connu sous le nom de *Sullivan Principles*¹¹⁶⁰. Ce Code fut largement adopté par les entreprises américaines mais n'ont pas eu l'effet escompté car ils n'ont pas permis d'influencer fondamentalement le pouvoir politique. À la suite de cette déception, le révérend avec l'aide des manifestations estudiantines à travers l'Amérique a milité pour le départ des sociétés américaines de l'Afrique du Sud, et ont enjoint les universités et les établissements financiers à se désengager des entreprises faisant des affaires en Afrique du Sud. Ils ont également milité pour des sanctions économiques internationales à l'encontre de l'Afrique du Sud. Ces pressions économiques ont entraîné une décapitalisation des entreprises ayant leur activité en Afrique du Sud. La perte massive de capitaux étrangers a fini par avoir raison du pouvoir politique sud-africain qui

¹¹⁶⁰ « 1- Non-ségrégation des courses dans toutes les installations de restauration, de confort et de travail.

2- Des pratiques d'emplois équitables et équitables pour tous les employés.

3- Un salaire égal pour tous les employés effectuant un travail égal ou comparable pendant la même période.

4- Lancement et développement de programmes de formation qui prépareront, en nombre substantiel, les Noirs et autres non-blancs à des emplois de supervision, administratifs, de bureau et techniques.

5- Augmentation du nombre de Noirs et autres non-blancs postes de direction et de supervision.

6- Améliorer la qualité de vie des Noirs et des autres non-blancs en dehors de l'environnement de travail dans des domaines tels que le logement, les transports, l'école, les Loisirs et les établissements de santé.

7- Travailler pour éliminer les lois et coutumes qui entravent la justice sociale, économique et politique. (Ajouté en 1984) ».

met fin à l'apartheid en 1994 et organise de nouvelles élections. Les sanctions économiques internationales furent ensuite levées et une vaste campagne de réinvestissement a été initiée à travers le monde. La campagne de désinvestissement en Afrique du Sud, ne visait pas une entreprise, mais les entreprises d'un État afin de faire pression sur celui-ci dans le but de lutter contre les injustices sociales, promouvoir la démocratie et l'égalité de tous, et mettre fin à l'apartheid. La campagne de désinvestissement en Afrique du Sud a été intense et radicale¹¹⁶¹.

576. En dehors de la campagne de désinvestissement en Afrique du Sud, d'autres campagnes de désinvestissement ont vu le jour contre l'industrie du tabac, les armes à feu et depuis peu contre les énergies fossiles. Le désinvestissement de l'industrie du tabac remonte à la fin des années 1970 quand les membres de l'Association médicale américaine (AMA) ont demandé à leur fonds de pension de céder tous leurs actifs liés au tabac car ces investissements étaient contraires aux efforts déployés par l'association pour lutter contre le tabagisme. Dans cette perspective, un organisme nommé *Tobacco Divestment Projet* fut créé en vue de coordonner les efforts des universités et des fonds de pension américain en vue de mettre fin aux investissements dans le tabac. En septembre 2018, le *Tobacco-Free Finance Pledge* a été créé afin de s'attaquer de manière globale au financement des entreprises de tabac, à travers les activités de prêt et d'assurance, mais aussi d'investissement.

577. Si le désinvestissement paraît aussi facile et rapide, il n'est pas si évident à mettre en œuvre. En effet, le désinvestissement consiste à se désengager d'une société en cédant ses actifs. Pour céder les actifs, il faut obligatoirement trouver un acheteur. Ce dernier sera plus ou moins facile à trouver en fonction de la liquidité des titres et de l'importance des titres à céder. Lorsque la participation de l'investisseur est infirme, celui-ci pourra facilement céder ses actifs sans exercer d'incidence négative significative sur le titre, à moins qu'il s'agisse d'un désinvestissement massif qui alertera alors les organismes de notation extra-financière. Dans le cas contraire où les participations sont importantes, l'investisseur aura beaucoup plus de difficultés à céder ses participations et sa sortie du capital social ne

¹¹⁶¹ L'Afrique du Sud n'est pas le seul pays à avoir subi une campagne de désinvestissement. En 2005, une campagne internationale de désinvestissement (Boycott, Désinvestissement, Sanctions) a été initiée contre l'État d'Israël pour non-respect de ses obligations. Voir en ce sens, W. JACKSON, « Israël est-il menacé par une campagne de désinvestissement ? », *Le Monde diplomatique*, Septembre 2009, p. 12-13.

Il convient de noter qu'en France, contrairement aux autres pays occidentaux, la campagne de désinvestissement a fait l'objet de poursuites judiciaires visant les militants ou les personnalités qui promeuvent cette campagne. V., Gh. POISSONNIER et Fr. DUBUISSON, « L'appel des citoyens au boycott des produits de l'État d'Israël constitue-t-il une infraction ? », note sous Cass. crim., 22 mai 2012, n°10-88.315, AJ Pénal 2012, n°11, p. 592-595, spéc. p. 592.

peut être pour lui qu'un ultime recours, qui se traduit par une dévalorisation immédiate des actifs en raison de l'incidence de sa sortie sur le marché¹¹⁶². Ainsi, les investisseurs institutionnels qui détiendraient une forte participation auront du mal à se désinvestir sans risque de baisse de cours.

578. La situation est encore plus complexe quand on est en présence d'un investisseur institutionnel qui gère des actifs pour le compte de porteurs de part. Le législateur français impose à ces investisseurs institutionnels d'agir dans l'intérêt exclusif des porteurs de part¹¹⁶³. Or, le défaut de conformité éthique ou la politique de gestion de la société peut s'avérer contraire aux valeurs de ces porteurs de part. L'investisseur institutionnel se retrouve dans une situation délicate car d'une part, il ne peut maintenir ses parts dans une société dont la performance extra-financière est erronée et est loin des attentes des porteurs de parts. D'autre part, il ne peut se désinvestir sans faire perdre de la valeur financière à ses porteurs parts. Le choix de l'investisseur institutionnel sera donc crucial et il devra en informer ses porteurs de part.

579. Par ailleurs, l'investisseur institutionnel qui a opté pour le désinvestissement doit s'assurer de fournir toutes les informations financières et extra-financières relatives aux titres qu'il désire céder. S'il omet de fournir une information à l'acquéreur, la vente pourra être annulée pour vice de consentement¹¹⁶⁴. De plus, l'acquéreur pourra être indemnisé s'il a subi un préjudice résultant de l'annulation de la vente¹¹⁶⁵. Foncièrement, la mise en œuvre du désinvestissement n'est pas aussi simple qu'il n'y paraît et son efficacité est toute relative.

2- L'efficacité du désinvestissement

580. L'appréciation de l'efficacité du désinvestissement : Cas du désinvestissement des combustibles fossiles. Le désinvestissement en matière extra-financière est un moyen de pression de l'investisseur éthique sur la société dont il détient des participations afin d'amener des changements positifs ou protester contre la politique de gestion ou encore

¹¹⁶² M. EMMERICH, « Les marchés sans mythes », Revue de l'OFCE 1996, n°57, p. 95-134, spéc. p. 108.

¹¹⁶³ Art. L. 533-22 du CMF.

¹¹⁶⁴ Il s'agit ici d'une réticence dolosive de la part de l'investisseur éthique. Si l'acquéreur est un investisseur socialement responsable, il accorde une importance particulière aux critères extra-financiers. Il pourra alors se prévaloir de manœuvres dolosives volontaires de la part du vendeur. (Art. 1137 du C. civ).

¹¹⁶⁵ La jurisprudence reconnaît le droit de la victime d'un vice de consentement lors de la conclusion du contrat de demander réparation du préjudice qu'elle a subi : Cass. 1^{er} civ., 4 février 1975, n°72-13.217 : Bull. civ. I, n°43 ; D. 1975. 405 ; RTD civ. 1975. 537, obs. G. DURRY ; Cass. com., 18 octobre 1994, n°92-19.390, Bull. civ. IV, n°293 ; D. 1995. 180, note Ch. ATIAS.

sanctionner la société pour avoir commis des erreurs graves dans la publication des informations extra-financières. Le but ultime recherché par un investisseur à travers le désinvestissement est de modifier le comportement de la personne morale. À cet effet, l'investisseur peut opter pour un désinvestissement partiel ou total. Le désinvestissement est partiel lorsque l'investisseur réduit ses participations ou décide de supprimer une catégorie d'actifs de ses participations. Il est total lorsque l'investisseur décide de vendre tous ses actifs. Le désinvestissement total est rare mais il est de plus en plus préconisé notamment dans le cadre de la lutte contre les énergies fossiles.

581. Ces dernières font l'objet d'une campagne de désinvestissement depuis deux décennies mais le mouvement a récemment pris de l'ampleur sous l'influence de certains investisseurs éthiques et des associations qui luttent contre le changement climatique dont l'ONG américaine « *350.org* » qui a initié dès 2012, la campagne de désinvestissement « *Go Fossil Free* »¹¹⁶⁶. Cette campagne de désinvestissement s'est propagée à une vitesse inédite car elle fédère toutes les campagnes de désinvestissement des énergies fossiles à travers le monde. Ces campagnes de désinvestissement des énergies fossiles cristallisent les discussions au sein des investisseurs particuliers et institutionnels comme les fonds de pension, les établissements financiers, les institutions financières religieuses, les universités, les fondations, les villes, les régions et même les états.

582. Les campagnes de désinvestissement des combustibles fossiles ont pour objectifs d'éliminer tout ce dont cette industrie a besoin pour survivre et prospérer, à savoir sa légitimité sociale et politique, sa puissance financière, et la pression exercée sur les gouvernements pour limiter les émissions de gaz à effet de serre. Concrètement, ces campagnes de désinvestissement visent à affaiblir les entreprises extractrices d'énergies fossiles en essayant de limiter leur accès aux capitaux, de saper l'influence et les infrastructures de l'industrie et inciter l'opinion publique mondiale à se mobiliser contre les entreprises dites « *climaticides* » afin que celles-ci se détournent des combustibles fossiles au profit des énergies renouvelables. Pour atteindre ces objectifs, des détenteurs d'actifs se sont engagés à céder leurs positions sur les combustibles fossiles dans des délais variables, mais certains n'y ont consenti que sous réserve d'un examen de l'impact financier de ces opérations. Quelques-uns optent pour un désinvestissement total en cédant tous leurs actifs liés aux

¹¹⁶⁶ Voir, Novethic, « Désinvestissement des énergies fossiles : Une arme contre le réchauffement climatique », Octobre 2015, (<https://www.novethic.fr/actualite/finance-durable/isr-rse/desinvestissement-des-energies-fossiles-une-arme-contre-le-rechauffement-climatique-143646.html>).

combustibles fossiles alors que d'autres optent pour un désinvestissement partiel en ciblant les combustibles fossiles (le charbon, le pétrole, le gaz naturel) qu'ils désirent exclure de leur portefeuille. Tous ces engagements et discours en faveur du désinvestissement des combustibles fossiles ne se traduisent pas en pratique. En effet, il est très difficile pour les investisseurs institutionnels de se détourner d'une industrie rentable et trouver des preneurs ayant la capacité financière de racheter ces importants actifs.

583. Les activistes des énergies renouvelables, étant conscient de la difficulté ou de la mauvaise foi des investisseurs institutionnels à se désengager des combustibles fossiles, font désormais pression sur les états afin que ceux-ci puissent à leur tour faire pression sur les entreprises « *climaticides* » ou se retirent des capitaux de ces entreprises. Cette méthode a déjà été utilisée par le passé et à porter ses fruits : il s'agit de la campagne de désinvestissement qui a eu lieu en Afrique du Sud contre l'apartheid. Comme l'a si bien remarqué Payal PAREKH, directrice générale mondiale de 350.org, « *Le mouvement de désinvestissement est un exemple que les gouvernements doivent mettre en pratique en retirant leurs capitaux du problème pour les investir dans la solution. Il s'agit de la meilleure façon d'améliorer les perspectives des populations et de la planète* ». Pour Bill MCKIBBEN, cofondateur du mouvement 350.org, « *L'idée [de cette campagne de désinvestissement] n'a jamais été de provoquer des dommages financiers au secteur des énergies fossiles, les entreprises sont bien trop importantes pour que le désinvestissement impacte réellement celles-ci sur ce terrain et il y aura toujours quelqu'un pour racheter les actions. Ce que nous voulons, c'est provoquer une banqueroute politique de ces entreprises, et mettre la question du changement climatique au centre des débats concernant leur stratégie. Chaque fois que quelqu'un désinvestit, cela affaiblit les entreprises de l'industrie fossile* ». Ainsi, en juillet 2018, l'Irlande est devenue le premier pays à s'engager à céder les actifs de son investissement national sur les combustibles fossiles après l'adoption d'un projet de Loi par le Parlement. En France, le désinvestissement des combustibles fossiles en est encore à ses prémices. Seulement, avec la décision rendue par le Tribunal administratif de Paris le 2 février 2021¹¹⁶⁷, qui condamne l'État pour le non-respect de ses engagements de réduction des émissions de gaz à effet de serre, l'État en tant qu'actionnaire devrait porter une attention particulière sur les questions de développement durable. Cette condamnation inédite de l'État dans la lutte contre le changement climatique l'obligera à faire davantage notamment dans les entreprises où il détient des participations afin de performer dans sa lutte contre le

¹¹⁶⁷ Trib. ad. de Paris, 3 février 2021, N°1904967, 1904968, 1904972, 1904976/4-1.

changement climatique.

584. Malgré le développement accru de la campagne de désinvestissement des combustibles fossiles, cette campagne ne suffit pas à elle seule pour atteindre ces objectifs. Certes le désinvestissement a un impact médiatique fort, mais son effet reste limité sur la production d'énergie fossile elle-même. Vincent DUFIEF, responsable des relations investisseuses de l'entreprise Total affirmait que « *Lorsqu'un investisseur vend une action... Quelqu'un d'autre la rachète !* »¹¹⁶⁸. En liquidant ses titres, l'investisseur n'a plus aucun moyen d'action sur la société. Bien que sa sortie marque sa désapprobation, l'investisseur n'aura plus d'influence sur la politique de gestion de l'entreprise ou sur ces activités. Le désinvestissement n'influe pas suffisamment sur l'activité de l'entreprise, mais plutôt sur la composition des détenteurs de titres. Le désinvestissement n'est donc pas la méthode idéale pour amener ces entreprises à modifier leur activité. Il doit alors être le dernier ou le recours ultime de l'investisseur. Ce dernier doit en priorité, privilégier le dialogue si sa position le lui permet.

585. Actionnaires vs obligataires. En réalité, tous les investisseurs n'ont pas la capacité de dialoguer avec l'entreprise afin qu'elle puisse modifier son activité. S'ils détiennent des titres de capital alors, ils doivent être actifs auprès des directions et des assemblées générales des sociétés afin d'influencer leurs comportements avant de brandir la menace du désinvestissement. Être détenteur de titres de capital octroie des prérogatives notamment le droit de participer aux décisions collectives. Or, c'est au niveau des assemblées générales ordinaires et extraordinaires que le détenteur de titres de capital peut véritablement influencer l'entreprise. L'engagement actionnarial est sans doute plus efficace que le désinvestissement. Contrairement aux détenteurs de titres de capital, les détenteurs de titres de créances n'ont pas assez de pouvoir pour influencer la société. La seule possibilité que le droit des sociétés leur offre est le désinvestissement. Cependant, ils ne sont pas démunis de tous actions. Ils ont la possibilité de dialoguer voire de faire pression sur l'organe social dirigeant afin de les convaincre de modifier leur politique de gestion. Le désinvestissement doit donc être le dernier recours car son efficacité reste relative. Concrètement, le boycott des produits et services est plus incisif pour l'entreprise que le désinvestissement.

¹¹⁶⁸ Voir, Novethic, « Énergies fossiles : dialoguer ou désinvestir, quel choix pour les investisseurs ? », Novembre 2018. (<https://www.novethic.fr/actualite/finance-durable/isr-rse/energies-fossiles-dialoguer-ou-desinvestir-faut-il-choisir-146523.html>) consulté le 15/07/21.

B – Le boycott des produits et services

586. Efficacité du boycott. Le boycott est un mode de mécontentement des parties prenantes qui consistent à cesser de manière volontaire toute relation avec une personne physique, une personne morale ou un État dans le but d'exercer sur eux une pression ou des sanctions. Dans le cadre des sanctions extra-judiciaires, le boycott s'exprime par un refus collectif d'acheter ou de vendre un produit, d'en faire usage ou de renoncer à un service proposé par une société. La difficulté du boycott est de convaincre un nombre important de personnes à renoncer aux produits de la société contre laquelle cette campagne de boycott est dirigée. Si, comme le désinvestissement, la mise en œuvre du boycott n'est pas si évidente, son efficacité contrairement au désinvestissement est certaine. La pression économique et financière exercée sur la société oblige celle-ci à modifier sa politique de gestion, ou au moins dialoguée avec les parties prenantes.

587. À titre d'illustration, on peut citer le boycott des hôtels du Sultan de Brunei¹¹⁶⁹, des produits Danone au Maroc¹¹⁷⁰, de Petit Navire ou de Nutella. En mai 2016, la plateforme « *I-boycott* » a été créée dans le but de faire évoluer les pratiques des entreprises. Ce boycott qui se veut bienveillant a déjà modifié les pratiques de certaines entreprises tels que Petit Navire, qui, pointé du doigt pour le dispositif de concentration de poisson (DCP), une technique de pêche, responsable du déclin d'au moins 300 espèces marines, a décidé de réduire de 75 % la pêche à DCP d'ici 2020. De même, le parc d'attraction *Nigloland* a renoncé à tous les spectacles mettant en scène des animaux à la suite de la campagne de

¹¹⁶⁹ « Face à la pression de la communauté internationale et au boycott de ses hôtels, le sultan de Brunei a annoncé un moratoire de son nouveau Code Pénal inspiré de la Charia. Il prévoyait la lapidation des homosexuels et des personnes adultères. Plusieurs entreprises dont JP Morgan et la Deutsche Bank avait répondu à l'appel au boycott de George Clooney. Même Shell, qui coexploite une entreprise avec le sultanat, a été mis sous pression par une coalition d'investisseurs institutionnels...Ce boycott a été soutenu par des entreprises. Les banques JP Morgan et la Deutsche Bank ont interdit à leur personnel de séjourner dans les neuf hôtels de luxe de la Dorchester Collection, appartenant à l'Agence de placement Brunei (BIA). Pour la première banque, "Les nouvelles Lois introduites par le Brunei enfreignent les droits humains les plus élémentaires et nous avons le devoir, en tant qu'entreprise, de nous opposer aux violations des droits humains"... » ; V., Novethic, « Le boycott a fonctionné : Le Sultan de Brunei suspend la lapidation des homosexuels », Mai 2019. (<https://www.novethic.fr/actualite/social/droits-humains/isr-rse/le-boycott-a-fonctionne-le-sultan-de-brunei-suspend-la-lapidation-des-homosexuels-147243.html>) consulté le 16/07/21.

¹¹⁷⁰ Dès le 20 avril 2018, trois entreprises sont la cible d'un boycott d'une ampleur inédite au Maroc : l'eau minérale Sidi Ali, les stations d'essence Afriquia et les produits laitiers Danone. Selon les partisans du mouvement, ces trois entreprises fournissent des produits de base trop chers, opèrent en situation de quasi-monopole et seraient trop liées au gouvernement. Pour certains, « Danone est mise en danger au Maroc non parce qu'elle y a commis une faute ou qu'elle y a vendu du lait avarié, mais parce qu'un mouvement de protestation global pour le pouvoir d'achat l'a prise pour cible, pour des raisons qui dépassent largement l'entreprise et ses produits ; V., Novethic, « Boycott de Danone au Maroc : Cinq enseignements à tirer de la crise », Juillet 2018. (<https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/boycott-marocain-de-danone-5-enseignements-a-tirer-de-la-crise-146126.html>) consulté le 16/07/2021.

boycott qu'il a subi. Le boycott des produits est très redouté par les entreprises car il est source de perte financière considérable. Son efficacité dépend exclusivement de la volonté des consommateurs qui ont pris conscience de leur capacité à influencer sur la politique de gestion et les activités des entreprises.

588. Le « pouvoir » des consommateurs. Il ne peut y avoir boycott des produits d'une entreprise sans la volonté commune des consommateurs. Par leur pouvoir d'achat, les consommateurs sont conscients de leur influence sur la trésorerie d'une entreprise. Ils doivent être considérés désormais comme des parties prenantes à l'entreprise car ils constituent à la fois le centre d'intérêt des entreprises mais également un contre-pouvoir alors qu'ils n'ont aucun pouvoir social de décision. « *Tout est fait [au nom des consommateurs], pour [leur] offrir des biens et des services à moindres coûts. Si [les consommateurs constituent] la cause profonde ou la justification de ces dérives, alors la bonne nouvelle, c'est qu'[ils] en sont aussi le remède* »¹¹⁷¹. En s'abstenant de se procurer un produit faisant l'objet d'une campagne de boycott, les consommateurs exercent une pression commerciale, réputationnelle et politique sur la société productrice. Cette pression est parfois jugée illégale lorsqu'elle est discriminatoire.

589. Légalité du boycott. La campagne de boycott d'un produit est en principe légale car elle repose sur la liberté d'expression de ceux qui ont initié cette campagne et sur la volonté des consommateurs de se détourner de ce produit. Cependant, cette pratique peut être jugée illégale sous certaines conditions. Dans un arrêt rendu le 11 juin 2020 par la Cour Européenne des Droits de l'Homme, il a été jugé que « *L'article 10, § 2, [de la convention européenne des droits de l'homme] ne laissant guère de place pour des restrictions à la liberté d'expression dans le domaine du discours politique ou de questions d'intérêt général, la condamnation des requérants pour provocation à la discrimination pour avoir appelé au boycott des produits venant d'Israël, faute de reposer sur des motifs pertinents et suffisants, a violé le droit à la liberté d'expression* ».

590. « Le 26 septembre 2009, plusieurs personnes participèrent à une action à l'intérieur d'un hypermarché d'Illzach, appelant au boycott des produits israéliens, organisée par le collectif Palestine 68. Ils exposèrent des produits qu'ils estimaient être d'origine israélienne dans trois caddies placés à la vue des clients et distribuèrent des tracts appelant au boycott

¹¹⁷¹ L. ACAR dans Novethic, « Boycott des entreprises : Quand les citoyens prennent conscience de leur pouvoir », Juillet 2019. (<https://www.novethic.fr/actualite/social/consommation/isr-rse/le-boycott-l-arme-citoyenne-qui-fait-plier-les-geants-147502.html>) consulté le 16/07/21.

de ces produits, et ce pour « contraindre Israël au respect des droits de l'Homme ». Un événement similaire fut organisé au même endroit, par le même collectif, le 22 mai 2010, les participants ayant cette fois en outre présenté une pétition à la signature des clients de l'hypermarché invitant celui-ci à ne plus mettre en vente des produits importés d'Israël ».

591. Poursuivis pour provocation à la discrimination¹¹⁷², les prévenus furent relaxés par les deux jugements du Tribunal de Grande Instance de Mulhouse¹¹⁷³. Mais la Cour d'Appel de Colmar infirma les deux jugements et condamna les requérants pour provocation à la discrimination, à la haine ou à la violence envers un groupe de personnes à raison de leur origine ou de leur appartenance à une ethnie, une race, une religion, une Nation¹¹⁷⁴. Les prévenus forment un pourvoi en cassation. La Chambre criminelle de la Cour de Cassation, par deux arrêts du 20 octobre 2015¹¹⁷⁵, confirma ces condamnations aux motifs que « *l'arrêt [attaqué] retient que [les prévenus], par leur action, provoquaient à discriminer les produits venant d'Israël, incitant les clients à ne pas acheter ces marchandises en raison de l'origine des producteurs et fournisseurs, lesquels, constituant un groupe de personnes, appartiennent à une nation déterminée, en l'espèce Israël, qui constitue une nation au sens de l'article d'incrimination et du droit international ; que les juges [du fonds] ajoutent que la provocation à la discrimination ne saurait entrer dans le droit à la liberté d'opinion et d'expression dès lors qu'elle constitue un acte positif de rejet, se manifestant par l'incitation à opérer une différence de traitement à l'égard d'une catégorie de personnes, en l'espèce les producteurs de biens installés en Israël... La Cour d'Appel a justifié sa décision, dès lors qu'elle a relevé, à bon droit, que les éléments constitutifs du délit prévu par l'article 24, alinéa 8, de la Loi du 29 juillet 1881 étaient réunis, et que l'exercice de la liberté d'expression, proclamée par l'article 10 de la Convention européenne des droits de l'homme, peut-être, en application du second alinéa de ce texte, soumis à des restrictions ou sanctions qui constituent, comme en l'espèce, des mesures nécessaires, dans une société démocratique, à la défense de l'ordre et à la protection des droits d'autrui* ». Cette décision de la chambre criminelle de la Cour de Cassation a vivement été critiquée par la doctrine. Certains auteurs affirment que la Cour a eu une interprétation extensive du délit de provocation

¹¹⁷² Art. 24, al. 8, de la Loi du 29 juillet 1881 sur la liberté de la presse, *JORF* du 30 juillet 1881.

¹¹⁷³ TGI Mulhouse, 15 décembre 2011, n° 3309/2011 et n° 3310/2011, D. 2012. 439, obs. G. POISSONNIER ; *Gaz. Pal.* 16 févr. 2012, p. 9, note G. POISSONNIER.

¹¹⁷⁴ CA Colmar, ch. corr., 27 novembre 2013, n° 13/01122 et n° 13/01129, JCP 2014. 64, note F. DUBUISSON et G. POISSONNIER.

¹¹⁷⁵ Cass. crim., 20 octobre 2015, n°14-80.021 et n°14-80.020, Dalloz actualité, 16 nov. 2015, obs. S. LAVRIC ; D. 2016. 287, note J.-C. DUHAMEL et G. POISSONNIER ; *ibid.* 277, obs. E. DREYER ; CCE 2015. Comm. 99, obs. A. LEPAGE.

à la discrimination¹¹⁷⁶ d'une part et une interprétation restrictive de la liberté d'expression¹¹⁷⁷ d'autre part. Ces critiques ont en partie au moins, reçues un écho auprès de la Cour Européenne des Droits de l'Homme puisque cette dernière reconnaît expressément que la condamnation des intéressés méconnaît leur droit à la liberté d'expression.

592. En effet, les prévenus ont saisi la Cour Européenne des Droits de l'Homme en invoquant une double violation des articles 7 (principe de légalité) et 10 (droit à la liberté d'expression) de la Convention. Concernant la violation de l'article 7 de la convention, La Cour affirme que « *Si la Loi du 29 juillet 1881 ne renvoie pas explicitement à la provocation à la discrimination économique, les requérants pouvaient savoir, en l'état de la*

¹¹⁷⁶ Pour ces auteurs, « L'incrimination de l'article 24, alinéa 8, de la Loi de 1881 énonce que les provocations à la discrimination ethnique, raciale, religieuse ou nationale, ne peuvent être sanctionnées que lorsqu'elles sont proférées à l'égard « d'une personne ou d'un groupe de personnes ». L'argumentaire développé par les militants poursuivis, à la fois devant la Cour d'Appel de Colmar mais également à l'appui du pourvoi, consistait à opérer la distinction entre les personnes et les produits ; seuls ces derniers étant la cible des appels au boycott litigieux, les militants BDS [Boycott, Désinvestissement, Sanctions] estimaient qu'aucune poursuite ne pouvait alors aboutir à leur encontre.... Ce glissement sémantique [des juges du fonds], qui part de la discrimination des produits israéliens pour arriver à la discrimination des producteurs ou fournisseurs à raison de leur origine, témoigne d'un raisonnement dont la faiblesse fut discernée par le conseiller rapporteur près la Cour de Cassation: « l'article 24, alinéa 8, incrimine la provocation à la discrimination à l'égard d'une personne ou d'un groupe de personnes, et non à l'égard de produits : ce n'est que par le détour d'une interprétation que les juges identifient comme victimes de la provocation les "producteurs israéliens", ou les "producteurs de biens installés en Israël", ce qui peut prêter à discussion ».... Une telle méthode d'interprétation large contrarie le principe d'interprétation stricte des lois pénales (Article 111-4 du Code Pénal; à ce titre d'ailleurs, le pourvoi visait également l'article 7 Convention Européenne des Droits de l'Homme reprenant le principe de légalité des délits et des peines.) » ; J.-C. DUHAMEL et G. POISSONNIER, « Cette singulière interdiction française de l'appel au boycott des produits israéliens », D. 2016, p. 287.

¹¹⁷⁷ « Selon la Cour de cassation, la condamnation des appels au boycott des produits d'origine israélienne répond à deux des buts légitimes visés à l'article 10, § 2, de la Convention Européenne des Droits de l'Homme : la « défense de l'ordre » et la « protection des droits d'autrui ». Le trouble à « l'ordre » peut notamment être défini comme une « atteinte à la paix publique ou à l'exercice d'un droit individuel ». Une telle définition ne correspond guère à la réalité du militantisme BDS. Rappelons, en effet, qu'aucune voie de fait, rixe ou autre appel à la haine ou à la violence à l'encontre des personnes privées ou de dépositaires de l'autorité publique n'était poursuivi. En outre, et même si elle ne le précise pas, les « droits d'autrui » visés par la Cour de Cassation renvoient selon toute vraisemblance à ceux des producteurs et fournisseurs israéliens ; or, précisément, les droits des producteurs et fournisseurs comprennent celui d'accéder au marché de consommation (droit non menacé ici), et non de tarir toute influence et incitation politique ou idéologique sur le consommateur ...

La solution retenue par la Cour de Cassation doit s'apprécier également au regard du caractère « nécessaire » de l'ingérence « dans une société démocratique », sur lequel la Cour européenne exerce un contrôle plus poussé, à l'aide de critères appliqués avec une grande constance. La Cour considère que l'adjectif « nécessaire » équivaut à « un besoin social impérieux », dont elle veille à contrôler la réalité au regard des éléments fournis par les parties [CEDH, 7 décembre 1976, n° 5493/72, Handyside c/ Royaume-Uni, n° 48 ; CEDH, 26 avril 1979, n° 6538/74, Sunday Times c/ Royaume-Uni, n° 59.]. S'agissant de la proportionnalité de l'ingérence, la Cour explique sa méthode d'évaluation de la manière suivante : « il lui incombe de déterminer si la mesure incriminée était "proportionnée aux buts légitimes poursuivis" et si les motifs invoqués par les autorités nationales pour la justifier apparaissent "pertinents et suffisants" » [CEDH, 4 novembre 2008, n° 72596/01, Balyte-Lideikiene c/ Lituanie, n° 77 ; CEDH, 10 octobre 2000, n° 28635/95, Ibrahim Aksoy c/ Turquie, n° 57 ; CEDH 8 juillet 1986, n° 9815/82, Lingens c/ Autriche, n° 40 ; CEDH, 25 mars 1985, n° 8734/79, Barthold c/ Allemagne, n° 55.]. Intègre également fréquemment ce contrôle de proportionnalité l'appréciation de la nature et de la lourdeur de la peine infligée par les pouvoirs publics lorsque l'ingérence se traduit par une condamnation pénale [CEDH 22 décembre 2005, n° 64609/01, Camlibel c/ Turquie, n° 24.] ».

*jurisprudence de la Cour de cassation*¹¹⁷⁸ à l'époque des faits de leur cause, qu'ils risquaient d'être condamnés sur le fondement de cette Loi en raison de l'appel à boycott des produits d'importés d'Israël qu'ils ont proférés »¹¹⁷⁹.

593. En ce qui concerne la violation de l'article 10 de la Convention, La Cour retient qu'au regard des critères d'une atteinte justifiée à la liberté d'expression (légalité, légitimité, nécessité) selon les termes de l'alinéa 2 de l'article 10 de la Convention, l'ingérence subie par les requérants était bien prévue par la Loi (par l'article 24, al. 8, de la Loi du 29 juill. 1881) et qu'elle avait pour but de protéger les droits d'autrui (les droits commerciaux des producteurs ou fournisseurs de produits venant d'Israël d'accéder à un marché)¹¹⁸⁰. Elle estime ensuite, par référence à ses principes généraux d'interprétation et à la particularité du boycott comme mode d'expression, que le juge interne n'a pas établi en quoi la condamnation des requérants, dans les circonstances de l'espèce, était nécessaire dans une société démocratique, et ce alors même qu'une « *motivation circonstanciée* » s'imposait dans ce cas où l'article 10 exigeait un niveau élevé de protection en raison tant de la nature des actions et propos reprochés (qui relevaient de l'expression politique et militante)¹¹⁸¹ que de leur objet¹¹⁸². Pour la Cour de Strasbourg, la Cour de Cassation a violé l'article 10 de la Convention car la condamnation des requérants ne repose pas sur des motifs pertinents et suffisants.

594. Il ressort de la décision rendue par la Cour Européenne des Droits de l'Homme qu'une campagne de boycott relève de la liberté d'expression. Pour sanctionner les auteurs de cette campagne, le juge doit procéder, à un contrôle rigoureux de la « *nécessité de l'ingérence* »¹¹⁸³ en démontrant, au regard du contexte, en quoi les limites admissibles de la liberté

¹¹⁷⁸ V., Cass. crim. 28 septembre 2004, n° 03-87.450, Dr. pénal 2005. Comm. 4, obs. M. VÉRON ; C.A. Bordeaux, 22 octobre 2010, n°10/00286, D. 2011. 931, note G. POISSONNIER.

¹¹⁷⁹ CEDH, 11 juin 2020, Baldassi c/ France, n°15271/16 § 63 et 64 : AJDA 2020. 1844, chron. L. BURGUE-LARSEN ; D. 2020. 1657 et les obs., note J.-C. DUHAMEL et G. POISSONNIER ; AJ pénal 2020. 412, obs. G. POISSONNIER ; Légipresse 2020. 340 ; *ibid.* 485, étude G. LÉCUYER ; *ibid.* 490, étude A.-É. CRÉDEVILLE ; RSC 2020. 753, obs. D. ROETS.

¹¹⁸⁰ *Ibid.*

¹¹⁸¹ V., CEDH, 7 novembre 2006, Mamère c/ France, n°12697/03, § 20, D. 2007. 1704, note J.-P. MARGUÉNAUD ; RSC 2008. 140, obs. J.-P. MARGUÉNAUD et D. ROETS.

¹¹⁸² CEDH, 11 juin 2020, Baldassi c/ France, n°15271/16 § 63 et 64, *op. cit.*

¹¹⁸³ Sur le caractère « nécessaire de l'ingérence dans une société démocratique », « la Cour européenne exerce un contrôle plus poussé, à l'aide de critères appliqués avec une grande constance. Elle considère que l'adjectif « nécessaire » équivaut à « un besoin social impérieux », dont elle veille à contrôler la réalité au regard des éléments fournis par les parties. S'agissant de la proportionnalité de l'ingérence, la Cour explique sa méthode d'évaluation de la manière suivante : « il lui incombe de déterminer si la mesure incriminée était "proportionnée aux buts légitimes poursuivis" et si les motifs invoqués par les autorités nationales pour la justifier apparaissent "pertinents et suffisants" ». Intègre également fréquemment ce contrôle de proportionnalité l'appréciation de la nature et de la lourdeur de la peine infligée par les pouvoirs publics lorsque l'ingérence se traduit par une condamnation pénale », v., J.-C. DUHAMEL et G. POISSONNIER, « Cette singulière interdiction française de l'appel au boycott des produits israéliens », *op. cit.*

d'expression ont été franchies¹¹⁸⁴. Concrètement, « *il revient au juge national d'apprécier de savoir si la condamnation des appels au boycott des produits israéliens répond à un besoin social impérieux, si cette condamnation est proportionnée à la défense de l'ordre et à la protection des droits d'autrui, si les motifs de cette condamnation sont pertinents et suffisants, et si l'ampleur de la condamnation ne rend pas l'ingérence disproportionnée* »¹¹⁸⁵. La licéité des campagnes de boycott oblige les entreprises à trouver des moyens autres que juridique afin d'éviter les conséquences désastreuses de ces campagnes de boycott¹¹⁸⁶.

595. Conséquence désastreuse du boycott. Les campagnes de boycott ont des conséquences très néfastes pour les entreprises si elles sont bien menées. Elles visent clairement à créer une perte financière aux entreprises afin de les amener à modifier leur comportement. Seulement, ces campagnes peuvent avoir des effets négatifs qui vont au-delà des objectifs recherchés et deviennent donc contre productives. En créant un déficit financier pour la société, les campagnes de boycott peuvent mettre en péril la survie de la personne morale, qui n'aura d'autres choix, que de procéder à des licenciements afin d'alléger ses charges pour faire face aux conséquences de ces campagnes. Ces dernières impactent la personne morale mais également toutes les autres parties prenantes, particulièrement les salariés. Dès lors que le boycott entraîne des fermetures et en conséquence une vague de licenciement, sa mise en œuvre doit être encadrée afin de favoriser la survie de la personne morale. Bien évidemment que le défaut de conformité des informations extra-financières doit être sanctionné mais la sanction doit être proportionnelle à l'erreur ou la faute commise. C'est la raison pour laquelle les sanctions disciplinaires sont les sanctions extra-judiciaires les plus adaptées car elles sont censées être prononcées de manières proportionnelles.

Paragraphe II – Les sanctions disciplinaires

596. Les sanctions disciplinaires sont prononcées lorsque le défaut de conformité résulte d'un manquement à une obligation légale, réglementaire, professionnelle, un Code ou une charte éthique. Elles sont prononcées à l'encontre de la société responsable du manquement (A) ou de son représentant légal (B).

¹¹⁸⁴ S. LAVRIC, « CEDH : appel au boycott des produits venant d'Israël et droit à la liberté d'expression », Dalloz 17 juillet 2020.

¹¹⁸⁵ J.-C. DUHAMEL et G. POISSONNIER, « Cette singulière interdiction française de l'appel au boycott des produits israéliens », *op. cit.*

¹¹⁸⁶ V., CA. d'Aix-en-Provence, ch. 1 et 2 réunies, 17 juin 2021, n° 20/12713.

A- Les sanctions disciplinaires à l'encontre de la société

597. La société est le premier responsable du défaut de conformité des informations extra-financières. Étant responsable des informations qu'elle publie, elle peut faire l'objet de sanctions disciplinaires relevant d'organismes publics (1) ou privés (2).

1- Les sanctions d'organismes publics

598. Sanctions de l'AMF. Il ressort de l'article L. 621-15 du Code monétaire et financier que l'AMF est investi de sanctions administratives et disciplinaires¹¹⁸⁷. Les sanctions administratives ont pour objet d'assurer l'intégrité du marché et la protection des investisseurs. Relève ainsi des sanctions administratives, tout manquement aux dispositions légales, réglementaires ou professionnelles qui visent à protéger les investisseurs. Quant aux sanctions disciplinaires, elles visent à assurer une certaine intégrité au sein d'une catégorie professionnelle donnée. Ce sont donc des manquements aux obligations professionnelles qui font l'objet de sanctions disciplinaires.

599. Au sein de l'AMF, les sanctions sont prononcées par une commission après une procédure contradictoire. En effet, il est permis à la personne visée par la procédure de s'expliquer sur les griefs qui lui sont reprochés. Cette possibilité de pouvoir fournir des explications ou de se justifier n'existe pas dans les campagnes de désinvestissement ou de boycott. Au surplus, la sanction prononcée par l'AMF est proportionnelle car après avoir examiné les griefs reprochés et les motivations de la personne concernée, il est tenu compte dans la mise en œuvre des sanctions : de la gravité et de la durée du manquement ; de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; des manquements commis précédemment par la personne en cause ; de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle

¹¹⁸⁷ Art. L. 621-15, II du CMF.

pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement¹¹⁸⁸. Les sanctions prononcées par l'AMF respectent le principe du contradictoire et sont manifestement proportionnelles aux conséquences engendrées, ce qui fait cruellement défaut aux autres sanctions extra-judiciaires. Essentiellement, les sanctions administratives sont de nature pécuniaire¹¹⁸⁹. Elles sont parfois accompagnées de sanctions disciplinaires tels que l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 du Code monétaire et financier¹¹⁹⁰. Au prononcé des sanctions par l'organisme public, les organismes privées peuvent également sanctionner la personne morale.

2- Les sanctions d'organismes privés

600. Les sanctions réputationnelles : L'exclusion d'un label privé. Les organismes privés n'ont le pouvoir de prononcer des sanctions. Toutefois, dès qu'une société adhère à un organisme privé et bénéficie du label de celui-ci, elle se doit de se conformer au Code de bonne conduite ou à la charte qui régit cet organisme. La labellisation est une pratique très courante des entreprises en quête de légitimité sur les questions extra - financières. Elle est sans aucun doute un outil de marketing et peut être assimilée à de l'éco-blanchiment. Certains labels procèdent aux contrôles des sociétés labellisées mais ces contrôles sont irréguliers et commodes, ce qui ne permet pas de garantir la fiabilité du label. Néanmoins, en cas de manquement à un Code ou à une charte régissant l'adhésion au label, la société s'expose à une exclusion de celui-ci. . Une fois le label retiré, la société ne peut plus s'en prévaloir auprès de ses parties prenantes. Ces dernières pourront manifester leur mécontentement à l'égard de la société et de son représentant légal en réclamant des sanctions à destination de celui-ci.

B- Les sanctions disciplinaires à l'encontre du représentant légal de la société

601. Révocation du représentant légal. En principe, la révocation du représentant légal

¹¹⁸⁸ Art. L. 621-15, III ter du CMF.

¹¹⁸⁹ Dans sa décision du 30 avril 2021, la Commission des sanctions de l'AMF a prononcé à l'égard d'une société de conseils en investissement financier et son gérant un blâme et une amende de 50 000 euros pour manquement à leurs obligations professionnelles. V., Commission des sanctions de l'AMF, Décision n°8 du 30 avril 2021, Procédure n° 20-11.

¹¹⁹⁰ Art. L. 621-15, III du CMF.

d'une société est *ad nutum*. Cependant, cette liberté n'est pas absolue car la révocation ne doit jamais être abusive, et peut donner lieu à des dommages-intérêts si elle est décidée sans juste motif, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions de président du conseil d'administration¹¹⁹¹. Le juste motif de révocation peut résulter d'une faute de gestion, d'une violation des obligations légales ou statutaires ou encore d'une attitude grave de nature à compromettre l'intérêt de la société. Ainsi, le manquement à une obligation légale ou statutaire comme le défaut de conformité des informations extra-financières constitue un juste motif de révocation. La révocation est également justifiée dès lors qu'il y a une divergence de politique entre les associés majoritaires et le représentant légal et que cette divergence paralyse le fonctionnement de la société.

602. Il n'est pas interdit aux sociétés de contourner le juste motif. En effet, les statuts peuvent prévoir que le dirigeant révoqué sans juste motif ne pourra en aucun cas réclamer de dommages-intérêts à la société. La révocation du représentant légal peut s'accompagner d'une interdiction de l'AMF d'exercer la fonction de dirigeant pour une durée déterminée.

603. Sanctions de l'AMF à l'encontre des dirigeants. En cas de manquements graves aux obligations professionnelles, la commission des sanctions de l'AMF peut suspendre les dirigeants responsables des manquements pour une durée déterminée. Dans sa décision du 20 décembre 2019 par exemple, la Commission des sanctions a infligé un blâme et une sanction pécuniaire à une société de gestion pour des manquements à ses obligations en matière de gestion des conflits d'intérêts et d'information de ses mandants¹¹⁹². À l'égard des dirigeants de la société auxquels ces manquements ont été imputés, la Commission des sanctions a prononcé à leur encontre, une interdiction d'exercer pendant cinq ans l'activité de gestion d'actifs pour le compte de tiers et de gestion collective pour l'un et un blâme pour l'autre¹¹⁹³.

Conclusion Chapitre II

604. La protection des entreprises à travers la prise en compte de leurs intérêts dans certaines sanctions relatives au défaut de conformité des critères extra-financiers. Les

¹¹⁹¹ Art. L. 225-55, al. 1 du C. com.

¹¹⁹² Commission des sanctions de l'AMF, Décision n°19 du 20 décembre 2019, à l'égard de la société GSD Gestion et de MM. Thierry et Jacques Gautier, Procédure, SAN-2019-18.

¹¹⁹³ *Ibid.* Cette sanction de l'AMF a fait l'objet d'un recours devant le Conseil d'État.

sanctions encourues par les entreprises pour défaut de conformité sont très diverses. Certaines sont plus dommageables et irrémédiables que d'autres. Il ne s'agit évidemment pas d'exonérer les entreprises ayant commis ce défaut de conformité ou de minimiser les conséquences de ces sanctions. Néanmoins, la sanction subie doit être proportionnelle à la faute commise. À cet effet, les sanctions judiciaires ou extra-judiciaires d'origines institutionnelles sont plus adaptées, car elles ne remettent pas systématiquement en cause la survie de la personne morale. Quant aux autres sanctions dont les conséquences sont incontrôlables à savoir les campagnes de désinvestissement ou de boycott, les sociétés doivent faire preuve de diligence en entamant immédiatement un dialogue avec les protestataires. Assigner ces derniers devant la justice ne fera que renforcer leurs actions et causer plus de dommage. Le dialogue avec les parties prenantes est la seule issue efficace pour au moins modérer les conséquences néfastes de ces sanctions improbables.

Conclusion Titre II

605. Les risques inhérents à la politique de gestion socialement responsable sont susceptibles de remettre en cause la pérennité de la société. Afin de permettre à la société de se préserver contre les conséquences dommageables de ces risques, plusieurs mécanismes peuvent être mis en place pour non seulement anticiper la réalisation du risque, mais également le traiter de manière à protéger le patrimoine social. Certains de ces mécanismes sont obligatoires, d'autres en revanche sont facultatifs. Qu'ils soient obligatoires ou facultatifs, l'intérêt de la société exige que celle-ci puisse mettre en place tous les mécanismes légaux possibles de traitement de ces risques en vue de garantir la protection de la société.

Conclusion Première partie

606. La pratique d'une gestion responsable protège l'entreprise à bien des égards. Elle permet aux acteurs internes de l'entreprise d'adopter un comportement responsable dans l'intérêt de celle-ci. En effet, les détenteurs de capitaux doivent en priorité s'engager à long terme en écartant toute décision collective susceptible de compromettre la pérennité de l'entreprise et son activité. Concernant les dirigeants sociaux, ils sont tenus de réaliser des actes de gestion dans l'intérêt de la société en prenant en compte les conséquences non financières de ces actes sous peine de voir leur responsabilité engagée. Au surplus, ils doivent mettre

en place des dispositifs de détection, de prévention et de traitement des risques auxquels l'entreprise est exposée. Le législateur français a par ailleurs renforcé la participation des représentants du personnel dans les différents organes de gestion afin qu'ils puissent se faire entendre et constituer un contre-pouvoir au sein des organes de gestion. Ils peuvent également saisir l'organe dirigeant sur des questions relatives à la gestion de l'entreprise et doivent être consultés préalablement à tout acte de gestion qui influe sur l'activité de l'entreprise.

607. Toutes ces pratiques doivent être recensées dans le rapport de gestion et publiées. La publication des informations non financières comprises dans le rapport de gestion est destinée aux tiers, notamment à ceux qui réalisent des actes d'investissement socialement responsable.

DEUXIEME PARTIE

La protection par une approche externe : l'investissement socialement responsable

608. L'investissement socialement responsable est une composante de l'approche socialement responsable. Il est défini comme étant un investissement qui intègre des critères non financiers dans la sélection des titres de portefeuilles d'actions ou d'obligations¹¹⁹⁴. L'investissement socialement responsable recherche une rentabilité financière tout en tenant compte des conséquences sociales ou environnementales. Comment un investissement peut à la fois satisfaire l'objectif de rentabilité financière et l'objectif de progression extra-financière ? C'est là toute la complexité de ce type d'investissement. Comme un investissement classique, il obéit aux règles du Code civil, du Code de commerce, du Code monétaire et financier et du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Il a pour but de financer des projets s'appuyant sur des critères qui dépassent le seul profit à court terme et de renforcer la contribution des investisseurs à une économie plus responsable¹¹⁹⁵. Il élargit ainsi le champ de financement des entreprises en permettant aux investisseurs socialement responsables (Titre I) de financer des entreprises socialement responsables (Titre II).

¹¹⁹⁴ Fr. DEJEAN, « Contribution à l'étude de l'Investissement Socialement Responsable - Les stratégies de légitimation des sociétés de gestion », Thèse de doctorat en sciences de gestion, Université Paris Dauphine, B. COLASSE (dir.), 2004, p. 35.

¹¹⁹⁵ Ph. ZAOUATI, « Investir « responsable ». En quête de nouvelles valeurs pour la Finance », Lignes de repères, 2009, p. 27.

Titre I - Les investisseurs socialement responsables

609. Les investisseurs socialement responsables sont des sujets de droit qui choisissent de réaliser un investissement en recherchant des intérêts de nature financiers et extra-financiers. Ils désirent influencer les acteurs des marchés financiers à travers l'acte d'investissement. La principale motivation déclarée par ces investisseurs est de peser sur le comportement des entreprises en conciliant intérêts financiers et extra-financiers. C'est donc l'intérêt extra-financier à savoir, l'impact environnemental ou social de l'investissement qui caractérise les investisseurs socialement responsables. L'intérêt extra-financier recherché par l'investisseur dépend fondamentalement de ses convictions personnelles. En raison du caractère personnel de l'investissement et des modalités de sélection des entreprises bénéficiaires, les investisseurs socialement responsables sont catégorisés ; il peut s'agir d'investisseurs-personne physique (Chapitre I) ou d'investisseurs-personne morale (Chapitre II).

CHAPITRE I - Les investisseurs-personne physique

610. La personnalité juridique des investisseurs-personne physique. Les investisseurs socialement responsables sont des acteurs de la finance durable qui incitent les entreprises bénéficiaires de l'investissement à mieux considérer les conséquences extra-financières de leurs activités. Ils sont à ce titre qualifiés de « *consom'acteurs* » ou encore de « *invest'acteurs* ». Le « *consom'acteur* » encore appelé « *consommateur citoyen* » choisit d'acheter les produits et services d'une entreprise en fonction de la politique qui sous-tend sa production, et ce afin d'exercer une forme de pression sur cette politique¹¹⁹⁶. Quant à « *l'invest'acteur* », c'est un consommateur politique de produits financiers désireux de faire pression sur les entreprises par son acte d'investissement¹¹⁹⁷. Toutes ces qualifications relèvent des sciences humaines, de la sociologie, voire de la psychologie.

611. Juridiquement, l'investisseur socialement responsable est en principe un sujet de droit, c'est-à-dire une personne physique ou une personne morale dotée de la personnalité juridique. La personnalité juridique d'une personne physique s'acquiert dès lors qu'il naît vivant et viable¹¹⁹⁸. Toute personne physique, sous réserve de sa capacité juridique, devrait alors être qualifiée d'investisseur et plus précisément d'investisseur socialement responsable dès lors que l'acte d'investissement socialement responsable (Section I) a été réalisé par lui-même ou par une autre personne, en son nom et pour son compte. Par son acte, l'investisseur socialement responsable, la personne physique, exprime son instinct humaniste sachant que celui-ci n'est soumis à aucune contrainte de choix et décide seul du modèle de son investissement.

612. La liberté dont dispose l'investisseur sous-tend tout acte d'investissement. Contrairement à l'investissement conventionnel, l'investissement socialement responsable, repose sur des critères extra-financiers que sont l'Environnement, le Social, la Solidarité et la

¹¹⁹⁶ P. CANFIN, « La consommation citoyenne a-t-elle un avenir ? », in « *Pour une « autre » consommation. Sens et émergence d'une consommation politique* », J. FERRANDO Y PUIG et St. GIAMPORCARO-SAUNIÈRE (dir.), L'Harmattan, 2005, p. 223-230.

¹¹⁹⁷ P. BOLLON, « Vers des invest'acteurs ? », in « *Développement durable et gouvernement d'entreprise : un dialogue prometteur* », Th. WIEDEMANN-GOIRAN, Fr. PERIER et Fr. LÉPINEUX (dir.), Paris, Éd. d'Organisation, 2003, p. 33-42 ; St. GIAMPORCARO-SAUNIÈRE, « L'émergence des "invest'acteurs" : un concept séduisant à l'épreuve de l'enquête de terrain », in « *Pour une « autre » consommation. Sens et émergence d'une consommation politique* », J. FERRANDO Y PUIG et St. GIAMPORCARO-SAUNIÈRE, *op. cit.*, p. 135-150.

¹¹⁹⁸ Art. 318 et 725 al. 1er du C. Civ.

Gouvernance. L'investisseur qui désire réaliser un acte d'investissement socialement responsable doit obligatoirement tenir compte de l'un au moins de ces critères, le caractère extra-financier de l'acte lui conférant certaines prérogatives dont l'accès à l'information extra-financière (Section II).

Section I – La notion d'acte d'investissement socialement responsable

613. Définition d'un acte d'investissement à travers celle d'instrument financier.

L'acte d'investissement peut se définir comme étant tout acte juridique, à titre onéreux, portant sur un ou plusieurs instruments financiers, dans l'espoir de réaliser un gain. Aux termes de cette définition, l'acte d'investissement est d'une part, un acte juridique à titre onéreux qui porte sur au moins un instrument financier. La notion d'instrument financier est une « *notion clé* » de l'acte d'investissement et plus largement, du droit des marchés financiers¹¹⁹⁹. Aux termes de l'article L. 211-1 du Code monétaire et financier, « *I. – Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers. II. – Les titres financiers sont : 1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ; 2. Les titres de créance ; 3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif. III. – Les contrats financiers, également dénommés " instruments financiers à terme ", sont les contrats à terme qui figurent sur une liste fixée par Décret. IV. – Les effets de Commerce et les bons de caisse ne sont pas des instruments financiers.* »¹²⁰⁰.

614. Les instruments financiers¹²⁰¹ sont constitués essentiellement de titres financiers et de contrats financiers. Que ce soient les titres financiers des articles L. 211-1 et L. 211-41

¹¹⁹⁹ Th. BONNEAU et Fr. DRUMOND, Droit des marchés financiers, Economica, Coll. Corpus droit privé, 3^e éd., 2010, n°78, p. 83 : « *C'est autour de la notion d'instrument financier que s'ordonnent les textes régissant le domaine financier. C'est à partir de l'instrument financier que sont définis le marché comme les services d'investissement et, à partir des services d'investissement, que sont déterminés les prestataires de services d'investissement.* ».

¹²⁰⁰ Art. L. 211-1 du CMF.

¹²⁰¹ Il existe une grande variété d'instruments financiers. L'article L. 211 -1 du Code Monétaire et Financier ne dresse pas une liste complète. Comme le rappelle Monsieur BERGEL, « *toutes les variations d'un concept n'ont pas à entrer dans sa définition, car elles en obscurciraient le sens* ». v., J.-L. BERGEL, « Théorie générale du droit », Dalloz, Coll. Méthodes du droit, 5^e éd., 2012, n°173, p.230 et s., spé., p.231 et s.

Sur la diversité des instruments financiers, v. par ex. Th. BONNEAU et Fr. DRUMOND, *op. cit.*, n° 92, et s., p.116 et s. (titres financiers) et n° 153 et s., p. 235 et s. (contrats financiers). Adde, Th. BONNEAU, « *La diversification des valeurs mobilières : ses implications en droit des sociétés* », RTD com. 1988, p. 535 et s. On notera également, que l'article D. 211-1 A, 8° du Code Monétaire et Financier reconnaît comme contrats financiers « *tout autre contrat à terme concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs aux 1 à 7 ci-dessus, qui présente les caractéristiques d'autres instruments financiers à termes...* ». « *La diversité des contrats financiers est quasiment infinie, la seule limite à l'imagination de la pratique étant les prescriptions, à la vérité peu contraignantes, inscrites aux articles L. 211-1, III et D. 211-1 A du Code Monétaire et Financier* ».

du Code monétaire et financier ou les contrats financiers de l'article L.211-1 du même Code, est-ce-que l'acte d'investissement doit se présenter sous forme d'un contrat au sens de l'article 1101 du Code civil ?

615. La question mérite d'être posée car, en ce qui concerne les actes d'investissements qui portent sur des contrats financiers, qualification que certains auteurs trouvent inadéquates¹²⁰², ce sont les contrats financiers eux-mêmes qui constituent l'acte d'investissement. La forme contractuelle du contrat financier est établie lorsque l'opération à terme est conclue, ce qui n'est pas le cas des titres financiers, qui représentent la majorité des instruments financiers sur lesquels se réalisent des actes d'investissement socialement responsable. Ces derniers doivent se présenter sous forme d'un contrat au sens de l'article 1101 du Code civil dans l'intérêt des investisseurs socialement responsables car la forme contractuelle garantit leur protection.

616. Particularité de l'acte d'investissement socialement responsable. L'acte d'investissement classique vise uniquement à réaliser un gain. Or, la valeur monétaire de l'investissement n'est pas exclusive dans l'acte d'investissement socialement responsable¹²⁰³. La singularité de l'acte d'investissement socialement responsable s'apprécie au regard de ses éléments juridiques (Paragraphe I), financiers et extra-financiers (Paragraphe II).

Paragraphe I – Les éléments juridiques de l'acte d'investissement socialement responsable

617. Le contrat, support juridique de l'acte d'investissement socialement responsable. L'acte d'investissement socialement responsable est un acte juridique. De manière classique, l'acte juridique désigne une manifestation de volonté en vue de réaliser certains effets de droit¹²⁰⁴. Pour Monsieur François TERRÉ, les actes juridiques sont « *des manifestations de volonté accomplies en vue de produire des effets de droit et sans lesquelles ces*

¹²⁰² J.-J DAIGRE et P. PAILLER, « Commentaire de l'Ordonnancen°2009-15 du 8 janvier 2009 », Rev. sociétés, n°1/2009, p.37 et s., spé pt. 7, p. 39 et pt. 42, p.53.

¹²⁰³ « *Il faut noter que l'investissement socialement responsable est un investissement financier avant tout. Pour un particulier, choisir un produit étiqueté ISR revient à choisir un produit financier dont la gestion et les caractéristiques seront différentes d'un produit traditionnel mais dont l'objectif final reste la valorisation d'actif* », v., L. DUNAND-CHATELET, « les produits ISR » in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », N. MOTTIS (coord.) et alii, Ellipses, 2e éd., 2022, p.115 et s.

¹²⁰⁴ G. MARTY et P. RAYNAUD, « Droit Civil, t. I, Introduction générale à l'étude du droit », Sirey, 2^e éd., 1980, p.272 et s., spé. p. 273, précisant que ces effets comprennent « *l'acquisition, la transmission, la modification ou l'extinction d'un droit* ».

effets de droit ne se produiraient pas »¹²⁰⁵. Outre le contrat qui est « *l'acte juridique type* »¹²⁰⁶, il y a également les actes unilatéraux qui sont qualifiés d'actes juridiques. Identifier l'acte d'investissement socialement responsable à travers le contrat serait réducteur de la catégorie des actes juridiques. Toutefois, l'investissement socialement responsable diffère d'un investissement classique. C'est un investissement *a priori*, à long terme, qui se réalise en fonction des valeurs de l'investisseur. Autrement dit, c'est un « *investissement moralement personnalisé de longue durée* ».

618. Pour certains auteurs dont Monsieur Xavier LAGARDE, « ce qui compte, c'est avant tout la qualité du lien créé entre les parties, sa valeur morale largement indexée sur le respect par le débiteur de ses engagements, bien plus que sa valeur économique, qui suppose avant tout le paiement des créances issues du contrat (sans quoi elles ne valent rien), quelle que soit l'identité du solvens »¹²⁰⁷. Par ailleurs, l'acte d'investissement est un acte juridique à titre onéreux, ce qui implique la mise en œuvre de la responsabilité contractuelle ou délictuelle en cas de défaillance du cocontractant. On ne saurait donc omettre ou ignorer le support contractuel de l'acte d'investissement socialement responsable. L'acte d'investissement n'a rien d'un acte unilatéral dès lors qu'il s'appuie sur un contrat¹²⁰⁸.

619. Au demeurant, le support juridique de l'acte d'investissement socialement responsable reste le contrat. La nature contractuelle de ce type d'investissement permet d'analyser les conditions de formation du contrat notamment les éléments relatifs à la personne de l'investisseur (A) et au contenu du contrat (B).

A – Les éléments relatifs à la personne de l'investisseur

620. Pour que le contrat d'investissement socialement responsable soit valide au regard de l'article 1128, 1° et 2° du Code civil, issu de l'Ordonnance du 10 février 2016¹²⁰⁹,

¹²⁰⁵ F. TERRÉ, « Introduction générale au droit », Dalloz, Coll. Précis, 14^e éd., 2022, p. 178.

¹²⁰⁶ G. RIPERT et J. BOULANGER, *Traité de droit Civil d'après le Traité de Planiol*, Tome I : Introduction générale, Les personnes, LGDJ, 1956, p. 253.

¹²⁰⁷ X. LAGARDE, « L'acte d'investissement, du contrat à l'acte juridique », in « *Les concepts émergents en droit des affaires* », E. LE DOLLEY (dir.), LGDJ - Montchrestien, Lextenso éd., 2010, p. 283. Pour LAGARDE, « *l'acte d'investissement est l'expression d'un point de vue unilatéraliste sur une relation bilatérale. Il serait préférable de prendre en compte le contrat d'investissement que l'acte d'investissement : Considérer l'acte d'investissement et non les contrats que concluent les investisseurs, c'est privilégier l'unilatéralisme aux dépens du bilatéralisme. Ce qui compte alors, c'est l'auteur et son acte et non le rapport de droit qui se noue entre des parties prenantes contractantes. Le mien plutôt que le lien.* » (p. 282 et s.).

¹²⁰⁸ *Ibid.*

¹²⁰⁹ Ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, *JORF* n°0035 du 11 février 2016, texte n°26. Sur l'esprit de l'Ordonnance du 10 février 2016, v., H. BARBIER, « Les grands mouvements du droit commun des contrats après l'Ordonnance du

l'auteur de l'investissement doit avoir librement consenti au contrat (1) et doit être capable de contracter (2).

1 – Le consentement de l'investisseur socialement responsable

621. La controverse du consentement en droit financier : l'absence de consentement direct sur un marché financier. Le caractère contractuel de l'investissement est souvent remis en cause lors des transactions sur les marchés financiers. La nature juridique des transactions formées sur les marchés financiers par le biais de rapprochement des ordres de bourse est source de vives discussions doctrinales. La principale critique formulée à l'encontre du caractère contractuel des transactions effectuées sur les marchés financiers est l'absence de véritable consentement ou échange de volonté entre les parties¹²¹⁰ car il y a beaucoup d'interférence (chambre de compensation, rapprochement aléatoire des ordres de bourse), entre les cocontractants. Or, que ce soit l'investissement classique ou l'investissement socialement responsable, l'acte d'investissement sous-tend l'existence d'un véritable consentement. En réalité, le rapprochement des ordres de bourse¹²¹¹ n'est qu'un moyen de faciliter la rencontre des volontés, il n'affecte en aucun cas l'intégrité du consentement des parties, ni les rapports juridiques qui en découlent. Si de nombreux auteurs remettent en cause le caractère contractuel de l'acte d'investissement¹²¹², d'autres en revanche estiment que la transaction sur instruments financiers n'est pas dépourvue d'accord de volonté, créateur d'obligations¹²¹³. La jurisprudence confirme l'indifférence des rapprochements d'ordre

10 février 2016 », RTD civ. 2016, p. 247 ; M. MEKKI, « Les incidences de la réforme du droit des obligations sur le droit des sociétés : rupture ou continuité ? Le contrat », Rev. sociétés 2016, p.483 ; C. LARROUMET et S. BROS, « Traité de Droit Civil – t. III- Les obligations. Le contrat », Economica, coll. Corpus-serie, 10e éd., 2021, p.81 et s.

¹²¹⁰ A.-C. MULLER, « Droit des marchés financiers et droit des contrats », préf. H. SYNDET, Economica, Coll. Recherches juridiques, 2007, n°39, p. 39 et s. : « *La phase de négociation est également désignée sous le terme d'exécution de l'ordre. Elle débouche normalement sur la conclusion d'une transaction, l'ordre étant alors considéré comme exécuté* ». Pour l'auteur, la conclusion d'une transaction sur un marché financier s'effectue après la réalisation de l'ordre de bourse du client.

¹²¹¹ Art. D. 321-1 du Code Monétaire et Financier prévoit, au titre desdits services d'investissement, la réception et la transmission d'ordres. L'alinéa 2 du même article définit l'exécution d'un ordre de bourse pour le compte de tiers comme « *le fait de conclure des accords d'achat ou de vente portant sur un ou plusieurs instruments financiers, ou sur une ou plusieurs unités mentionnées à l'article L. 229-7 du Code de l'environnement, pour le compte d'un tiers* ». L'exécution d'un ordre de bourse peut résulter soit d'un contrat de courtage, soit d'un contrat de mandat.

Sur la définition de l'ordre de bourse comme un contrat de mandat ou un contrat de commission, v., I. RUET, « Ordres de bourse : définition et typologie », Dict. Joly Bourse, E0100, 1-2012, n°100.

¹²¹² F. TERRÉ, P. SIMLER, Y. LEQUETTE, « Droit civil - Les obligations », Dalloz, Coll. Corpus, 12^e éd., 2018, p. 110 et s. ; J. ROCHFELD, « Les grandes notions du droit privé », PUF, 2013, p. 426.

¹²¹³ Th. BONNEAU et F. DRUMMOND, « Droit des marchés financiers », Economica, Coll. Corpus droit privé, 3^e éd., 2010, p. 985 et s. Les auteurs parlent de « *processus volontaire de création d'obligations* » (p. 237 et s.) et « *d'accord de volonté sur lequel repose l'opération de marché ou auquel celle-ci peut conduire* » (p. 835) ; H. BOUTHINON-DUMAS, « Le droit des sociétés cotées et le marché boursier. Etude des conditions juridiques

de bourse sur le consentement ou le rapport de droit.

622. Dans un arrêt de rejet rendu par la Chambre commerciale de la Cour de Cassation, le 13 novembre 2011, il a été jugé que « les fautes commises par le commissionnaire entraînent l'inopposabilité à son client, et non la nullité de l'ordre ainsi produit sur le marché »¹²¹⁴. Dans cette affaire, un prestataire de service d'investissement (PSI) a émis par erreur matérielle un ordre aberrant et invraisemblable d'achat de titres financiers, qu'il a lui-même confirmé et demander par la suite son annulation pour défaut de consentement de son client. Les juges ont considéré que « [le PSI] n'a pas agi sur le marché boursier en qualité de mandataire de son client mais de commissionnaire, s'engageant ainsi à titre personnel, en nom propre : il est dès lors responsable de l'ordre produit sur le marché et ne peut opposer la relation avec son client à l'arbitragiste, à l'encontre duquel la preuve de manœuvres dolosives ou de manipulations des cours n'est pas établie ». La transaction boursière ne peut donc être annulée pour défaut de consentement car le consentement du client n'était pas indispensable, seul le consentement du PSI était requis. Ainsi, les transactions effectuées sur les marchés financiers requièrent bien évidemment le consentement des investisseurs ou des prestataires d'investissement, qui se manifeste par leur volonté de souscrire.

623. L'expression du consentement par la manifestation de la volonté. Les transactions effectuées sur les marchés financiers sont réalisées à travers un système de rencontre des volontés. Pour certains auteurs comme Hygin AMBOULOU, il n'existe pas de volonté commune, il s'agit plutôt de juxtaposition ou de superposition des volontés¹²¹⁵. Avec la dématérialisation des titres financiers, les cocontractants sur un marché financier ne se connaissent pas, mais la volonté de contracter existe et elle est source d'obligation. Il ne peut y avoir la rencontre de l'offre et de la demande, en l'absence de volonté ou en l'absence de superposition des volontés. Tout est fait pour éloigner les contreparties des unes des autres,

de la détermination de la valeur de la société par le marché boursier », Thèse de Droit privé, Université Paris 9, 2006, dir. M.-A. FRISON-ROCHE, LGDJ, Coll. Droit & Économie, préf. Ph. DIDIER, 2007, n°400 et s. p. 338 et s.

¹²¹⁴ Cass. com., 13 décembre 2011, n° 10-10.103, *Sté Bourse direct c/ Sté Imc Securities BV*, D. 2012. 92, obs. X. DELPECH; RTD com. 2012. 156, obs. M. STORCK; Dr. sociétés 2012, n°50, note M. STORCK; RJDA 2012, n°302; BJB 2012. 164, obs. I. RIASSETO; RTDF 2012, n°1, p. 93, obs. A.-C. ROUAUD; Banque et Dr. 3-4/2012. 26, obs. J.-P. BORNET ; CA Paris, 22 octobre 2009, Juris-Data n° 2009-019719 ; RD bancaire et fin. 2010, n° 111, note AC. Muller.

¹²¹⁵ H. AMBOULOU, « Le droit des marchés financiers dans l'espace OHADA », éd. Harmattan, 2015, p. 53 et s.

spécialement par l'intervention d'intermédiaires habilités¹²¹⁶. Néanmoins, c'est par la volonté des investisseurs qu'il a rapprochement entre les ordres d'achat et de vente sur un marché financier.

624. Par ailleurs, il faut distinguer la volonté interne de la volonté déclarée¹²¹⁷. La première signifie ce qu'a voulu réellement un cocontractant dans son for intérieur, ce qui suppose une analyse d'ordre psychologique alors que la seconde désigne la volonté extériorisée par les paroles ou par un écrit¹²¹⁸. La volonté déclarée est celle que connaît le cocontractant et elle est souvent l'expression du for interne. Elle peut s'avérer différente du for interne. Dans ce cas, la volonté réelle de l'investisseur n'étant pas celle exprimée, on pourrait penser qu'il n'y a pas de véritable consentement. Mais en l'absence de confrontation ou de superposition des volontés, le cocontractant de l'investisseur ne peut que retenir la volonté déclarée, même si elle est différente du for interne. La confrontation ou la juxtaposition n'influence et n'exclut pas l'expression de la volonté de l'investisseur.

625. La volonté de l'investisseur socialement responsable. Contrairement à un acte d'investissement classique, l'acte d'investissement socialement responsable prend en compte les conséquences extra-financières de l'investissement. À travers l'acte d'investissement socialement responsable, l'investisseur socialement responsable veut donner une orientation à son investissement, le critère financier n'est plus décisif et exclusif¹²¹⁹. Le consentement de ce type d'investisseur est conditionné par sa volonté de réaliser un investissement conforme à ses valeurs (a) et par son intégrité (b).

a – Un consentement fondé sur des valeurs

626. Les « valeurs » de l'investisseur socialement responsable. La notion de « valeur » est une notion polysémique. Dans le langage courant, le terme « valeur » désigne le caractère mesurable prêté à un objet en fonction de sa capacité à être échangé ou vendu ;

¹²¹⁶ X. LAGARDE, « L'acte d'investissement, du contrat à l'acte juridique », in « *Les concepts émergents en droit des affaires* », E. LE DOLLEY (dir.), *op.cit.*, p. 284. ; *id.*, « Le droit des marchés financiers présentent-ils un particularisme ? », JCP G 2005, I, 182, spéc. n°17.

¹²¹⁷ J. CHABAS, « La déclaration de volonté en droit civil français », thèse de Droit Privé, Paris 1931 ; E. MEYNIAL, « la déclaration de volonté », RTD civ. 1902, p.545.

¹²¹⁸ C. LARROUMET et S. BROS, « Traité de droit civil – t. III- Les obligations. Le contrat », *op. cit.*, p.121 et 122.

¹²¹⁹ V. PERRUCHOT-TRIBOULET, « Le bonheur est dans le prêt ! Le financement participatif sous forme de prêt et la finance durable », RDBF, 2015, dossier 45, p. 114.

c'est le prix correspondant à l'estimation faite d'un objet¹²²⁰. Appliqué à « *une personne* », il désigne sa qualité physique, intellectuelle, morale qui la rend digne d'estime ; c'est l'appréciation d'une personne liée à une haute valeur morale¹²²¹. Dans le langage juridique, la valeur est objectivement considérée comme quelque chose de bien en soi, de bon, d'utile et qui rend une personne digne d'estime¹²²². Subjectivement, elle désigne ce qui est estimable, appréciable, désirable¹²²³. Globalement, les « *valeurs fondamentales* » sont définies comme étant les « *bienfaits reconnus comme principes de la vie en société ; valeurs dites communes par ceux qui, ensemble, s'en réclament, comme bases de leurs relations* »¹²²⁴.

627. On peut déduire des définitions précédentes, que les « *valeurs* » d'un investisseur socialement responsable se définissent comme un ensemble de comportements et de convictions internes, imprégnés de morale et d'éthique, qui s'extériorisent à travers ses actes comme l'acte d'investissement. Les « *valeurs humaines* » de l'investisseur jouent un rôle prépondérant dans la réalisation de l'acte d'investissement socialement responsable. Les valeurs d'un investisseur socialement responsable se regroupent essentiellement sur trois dimensions à savoir : l'Environnement, le Social et la Gouvernance.

628. La dimension environnementale repose sur l'impact direct ou indirect de l'activité du bénéficiaire de l'investissement sur l'environnement¹²²⁵. Selon une étude menée par Novethic¹²²⁶, la dimension environnementale regroupe l'eau¹²²⁷, les énergies renouvelables¹²²⁸,

¹²²⁰ Centre National de Ressources Textuelles et Lexicales, v^o, « Valeur », sens I, A <https://www.cnrtl.fr/definition/valeur>, (consulté le 20 novembre 2019).

¹²²¹ *Id.*, v^o « Valeur », sens III, A.

¹²²² G. CORNU, « Vocabulaire juridique », ASSOCIATION HENRI CAPITANT, Paris, PUF, coll. Quadriges, 14 éd. 2022, v^o « valeur », p. 952.

¹²²³ *Ibid.*

¹²²⁴ *Ibid.*

¹²²⁵ AFG, Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public, 2013, p. 5.

¹²²⁶ V., NOVETHIC et ADEME, Le marché des fonds verts européens, Mars 2017.

¹²²⁷ « *La thématique de l'eau enregistre la majorité des souscriptions (7760 M€), soit un taux de collecte de 11,8% en 2016. Si seule une vingtaine de fonds européens sont focalisés sur l'eau, leurs encours dépassent les 8 Mds€ (près de 40% du marché), en augmentation de plus de 10% entre 2015 et 2016. Cette thématique bénéficie de plusieurs atouts : elle est très lisible pour les investisseurs et offre aux gérants un caractère peu cyclique et une certaine diversification. Elle regroupe les activités liées à la gestion, la distribution et le traitement de l'eau.* », v., NOVETHIC et ADEME, *op.cit.*, p. 4 et s.

¹²²⁸ « *La thématique des énergies renouvelables regroupe les énergies renouvelables ou propres* » (fabrication de machines, développement et exploitation) ; elle enregistre des souscriptions d'un montant de 2615 M€, soit un taux de collecte de - 2,5 % en 2016 », v., NOVETHIC et ADEME, *op.cit.*, p. 4.

le Climat¹²²⁹, le Développement durable¹²³⁰, la *low carbon* (faible carbone)¹²³¹. Par ailleurs, l'exploitation du pétrole, du charbon, du gaz de schiste sont des produits néfastes pour l'environnement. La dimension environnementale de l'investisseur socialement responsable favorise donc le choix des énergies renouvelables et de la transition énergétique afin de lutter contre le changement climatique et la destruction des milieux naturels comme les forêts ou les eaux. L'environnement a pris une place importante dans la gestion des sociétés à tel point que le MEDEF est intervenu avec 40 propositions afin de faciliter l'intégration de la protection de l'environnement dans la gestion de la société¹²³². Le législateur n'est pas resté en marge de la protection de l'environnement. En effet, la Loi n° 2015-992 du 17 août 2015¹²³³ relative à la transition énergétique pour la croissance verte est venue consacrer la

¹²²⁹ « La thématique climat regroupe la production d'énergie renouvelable ou activités liées à l'efficacité énergétique afin de lutter contre le changement climatique. Elle enregistre des souscriptions d'un montant de 714 M€, soit un taux de collecte de 11,2 % en 2016 ». v., NOVETHIC et ADEME, *op.cit.*, p. 4.

¹²³⁰ « La thématique du développement durable regroupent les fonds thématiques combinant thèmes environnementaux (ensemble des industries environnementales à savoir la gestion des déchets, des pollutions pour la sauvegarde de l'eau et du climat) et sociaux comme la santé, l'alimentation le bien-être. Elle enregistre des souscriptions d'un montant de 606 M€, soit un taux de collecte de 15 % en 2016 ». v., NOVETHIC et ADEME, *op.cit.*, p. 4.

¹²³¹ « La thématique low carbon regroupe les stratégies bas carbone et best-in-class environnement. Les stratégies consistent pour les fonds à réduire les émissions de gaz à effet de serre, en sélectionnant les mieux-disants au sein de chaque secteur d'activité, y compris dans les industries lourdes, les services et la finance (approche de type best-in-class). Cette stratégie se distingue des approches thématiques car les portefeuilles qui en découlent sont investis dans tous les secteurs économiques, conformément aux grands indices boursiers. Ce type de fonds ne peut être identifié via une analyse externe du portefeuille sans connaître l'empreinte carbone de toutes les entreprises sous-jacentes. Elle enregistre des souscriptions d'un montant de 358 M€, soit un taux de collecte de 24,8 % en 2016 ». v., NOVETHIC et ADEME, *op.cit.* p. 4 et 5.

¹²³² MEDEF, « LIVRE BLANC - 40 propositions pour moderniser et simplifier le droit de l'environnement. Dans l'intérêt partagé de la protection de l'environnement et de la compétitivité des entreprises ». Consultable sur le lien, <https://medef.com/fr/content/livre-blanc-droit-de-l-environnement>, le 21 novembre 2019.

¹²³³ La Loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, *JORF* n°0189 du 18 août 2015, Texte n° 1, ainsi que les plans d'action qui l'accompagnent visent à permettre à la France de contribuer plus efficacement à la lutte contre le dérèglement climatique et à la préservation de l'environnement, ainsi que de renforcer son indépendance énergétique tout en offrant à ses entreprises et ses citoyens l'accès à l'énergie à un coût compétitif. Elle a pour objectifs :

- de réduire les émissions de gaz à effet de serre de 40 % entre 1990 et 2030 et diviser par quatre les émissions de gaz à effet de serre entre 1990 et 2050 ;

- de réduire la consommation énergétique finale de 50 % en 2050 par rapport à la référence 2012 en visant un objectif intermédiaire de 20 % en 2030 ; réduire la consommation énergétique primaire d'énergies fossiles de 30 % en 2030 par rapport à la référence 2012 ;

- de porter la part des énergies renouvelables à 23 % de la consommation finale brute d'énergie en 2020 et à 32 % de la consommation finale brute d'énergie en 2030 ;

- de porter la part du nucléaire dans la production d'électricité à 50 % à l'horizon 2025 ;

- d'atteindre un niveau de performance énergétique conforme aux normes « bâtiment basse consommation » pour l'ensemble du parc de logements à 2050 ; lutter contre la précarité énergétique ;

- de réduire de 50 % la quantité de déchets mis en décharge à l'horizon 2025 et découpler progressivement la croissance économique et la consommation matières premières.

Sur la complexité de la Loi, « Bien qu'adopté par un vote solennel des sénateurs, le projet de Loi sur la transition énergétique fait des remous. Un rapport des sénateurs Rémy Pointereau et Philippe Mouiller, versé aux débats, dénonce la complexité normative du texte qui empile des obligations ne bouleversant rien mais compliquant tout », v., J-M PASTORE, Les sénateurs se démarquent des députés sur la transition énergétique, Dalloz, 04 mars 2015.

volonté du législateur français de réduire au maximum les pollutions et les modes de détérioration de la qualité de l'environnement. La dimension environnementale s'accompagne de la dimension sociale qui prend en compte l'aspect humain de l'investissement.

629. Selon le Code de transparence AFG, la dimension sociale ou sociétale désigne « l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur les parties prenantes par références à des valeurs universelles (notamment droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption...) »¹²³⁴. Pour Novethic, la dimension sociale vise à éradiquer, les conditions de travail, en France et partout dans le monde, qui créent de nouveaux risques de santé, de discrimination et de violations des droits humains¹²³⁵. La dimension sociale regroupe : les conditions de travail¹²³⁶, la consommation¹²³⁷, la discrimination¹²³⁸, la diversité¹²³⁹, l'économie sociale et solidaire¹²⁴⁰, les droits humains¹²⁴¹.

630. Enfin, la dimension gouvernementale « porte sur l'ensemble, des processus, de réglementations et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Il inclut aussi les relations entre les nombreuses parties prenantes et les objectifs qui gouvernent l'entreprise. Parmi ces acteurs principaux, on retrouve les actionnaires, la direction et le conseil d'administration ou le conseil de surveillance de l'entreprise. »¹²⁴². Pour Novethic, la gouvernance d'entreprise s'exprime à travers les règles que se donnent les entreprises, petites ou grandes, pour favoriser des modèles économiques limitant les

¹²³⁴ AFG, Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public, 2013, p. 11.

¹²³⁵ <http://www.novethic.fr/actualite/social.html> consulté le 20 novembre 2019.

¹²³⁶ Les conditions de travail : « la santé et la sécurité au travail sont deux dimensions importantes de la RSE (Responsabilité Sociale des Entreprises). Dans les usines du monde, les conditions de travail sont souvent très difficiles. Les consommateurs prennent progressivement conscience du coût humain auquel sont obtenus les produits qu'ils achètent ». <http://www.novethic.fr/actualite/social/conditions-de-travail.html>.

¹²³⁷ La consommation : « il s'agit des produits verts, bio, issus du commerce équitable ou made in France...les marques multiplient les produits vendus comme écologiques, durables et responsables et les consommateurs prennent conscience de l'impact de leur choix sur l'environnement. Ces nouvelles pratiques de consommation doivent reposer sur des labels crédibles. » <http://www.novethic.fr/actualite/social/consommation.html>.

¹²³⁸ La discrimination : « Plafond de verre, discrimination à l'embauche et dans les évolutions de carrière. Quelles que soient les raisons évoquées, âge, sexe, origine, adresse, les discriminations au travail ont la vie dure. Elles sont pourtant interdites par la Loi. » <http://www.novethic.fr/actualite/social/discrimination.html>.

¹²³⁹ La diversité : « pour prévenir la discrimination à l'emploi, les entreprises mettent progressivement en place des politiques de diversité. Elles consistent à faire la promotion de l'égalité de traitement entre des salariés dont les compétences sont équivalentes. » <http://www.novethic.fr/actualite/social/diversite.html>.

¹²⁴⁰ L'économie sociale et solidaire : « L'économie sociale et solidaire (ESS) rassemble des entreprises de toute nature. Celles qui font de l'insertion mais aussi les grandes mutuelles appartiennent à ce secteur qui représente 10 % du PIB et près de 10 % des emplois en France. Il nourrit les politiques d'achats responsables des grands groupes. » <http://www.novethic.fr/actualite/social/economie-sociale-et-solidaire.html>.

¹²⁴¹ Les droits humains : « Le respect des droits humains par les entreprises est devenu crucial pour les investisseurs ou les ONG. [Ces dernières] dénoncent les violations des droits humains commises contre des peuples autochtones ou les communautés locales ce qui peut compromettre de nombreux projets, en particulier dans le secteur extractif. » <http://www.novethic.fr/actualite/social/droits-humains.html>.

¹²⁴² AFG, Code de transparence, *op. cit.*

dérives¹²⁴³. La dimension de la gouvernance d'entreprise englobe la corruption¹²⁴⁴, les entreprises controversées¹²⁴⁵, l'engagement actionnarial¹²⁴⁶, le lobbying¹²⁴⁷, l'optimisation fiscale¹²⁴⁸ et les paradis fiscaux¹²⁴⁹.

631. Par extension, les valeurs d'un investisseur socialement responsable peuvent être des valeurs religieuses c'est-à-dire des valeurs fondées sur les principes religieux de l'investisseur ou sur des valeurs solidaires. Toutes ces valeurs sont déterminantes dans l'expression du consentement de l'investisseur. Son intégrité est résolument soumise aux objectifs extra-financiers de l'acte d'investissement socialement responsable.

b – L'intégrité du consentement

632. Le caractère déterminant du vice. Pour réaliser l'acte d'investissement socialement responsable, il faut que le consentement de l'investisseur ne soit pas vicié. L'article 1130 du Code civil issu de la réforme de 2016 dispose : « *L'erreur, le dol et la violence vicient le consentement lorsqu'ils sont de telle nature que, sans eux, l'une des parties n'aurait pas contracté ou aurait contracté à des conditions substantiellement différentes. Leur caractère déterminant s'apprécie eu égard aux personnes et aux circonstances dans lesquelles le consentement a été donné* ». Cette formulation est plus précise que celle de l'ancien article 1109 du Code civil qui disposait : « *il n'y a point de consentement valable si le*

¹²⁴³ <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise.html>.

¹²⁴⁴ La corruption : « *la prévention de la corruption devient une nécessité pour les entreprises qui sont exposées à des risques d'amendes colossales en cas de problèmes avec la justice. La corruption ronge le développement des pays émergents ainsi que la mise en œuvre des réglementations environnementales.* » <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/corruption.html>.

¹²⁴⁵ Les entreprises controversées : « *Quand elles commettent des violations graves et répétées de conventions internationales, les entreprises sont dites controversées. Cela signifie qu'elles peuvent être mises sur des listes noires d'investisseurs et attaquées par des ONG sous des formes diverses.* » <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/entreprises-controversees.html>.

¹²⁴⁶ L'engagement actionnarial : « *Certains actionnaires des entreprises cotées ou non peuvent faire pression sur les entreprises pour qu'elles exercent leurs activités en respectant mieux l'environnement et l'humain. Les ONG peuvent aussi utiliser l'engagement actionnarial pour porter les controverses devant les assemblées générales.* » <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/engagement-actionnarial.html>.

¹²⁴⁷ Le lobbying : « *Le lobbying consiste à convaincre de la pertinence des thèses que l'on défend. Les grandes entreprises le pratiquent en général pour elle-même et pour leur secteur. Les ONG font de même en contre-attaquant mais appellent cela le plaidoyer. Le lobbying est aujourd'hui devenu un enjeu de responsabilité.* » <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/lobbying.html>.

¹²⁴⁸ L'optimisation fiscale : « *Des entreprises multinationales choisissent de localiser artificiellement leurs bénéfices dans des pays où la fiscalité leur est la plus favorable, plutôt que dans les pays où elles créent de la valeur. Ces pratiques d'optimisation fiscale agressive, souvent à la limite de la légalité, sont sévèrement jugées par les opinions publiques du monde entier et de plus en plus combattues par les États.* » <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/optimisation-fiscale.html>.

¹²⁴⁹ Les paradis fiscaux : « *L'optimisation fiscale pratiquée à grande échelle par les multinationales tout comme la localisation de sièges sociaux dans des paradis fiscaux sont devenus des débats économiques cruciaux. Ils portent sur la définition des paradis fiscaux tout comme sur les pays figurant sur les listes officielles.* » <http://www.novethic.fr/actualite/gouvernance-dentreprise/paradis-fiscaux.html>.

consentement n'a été donné que par erreur, ou s'il a été extorqué par violence ou surpris par dol ». En effet, l'article 1130 du Code civil précise que le vice doit être déterminant dans le consentement du contractant et le juge doit l'apprécier eu égard aux personnes et aux circonstances. Il ne s'agira pas de définir les trois vices de consentement, mais plutôt d'analyser le caractère déterminant de ceux-ci dans l'acte d'investissement socialement responsable. Concernant la violence, il est difficilement envisageable qu'elle vicie le consentement d'un investisseur dans le cadre d'un contrat d'investissement socialement responsable. En revanche, l'erreur (α) et le dol (β) sont tout à fait envisageables.

α - l'erreur

633. L'erreur sur la rentabilité de l'investissement n'est pas un vice de consentement. Dans le cadre de l'acte d'investissement socialement responsable, l'erreur sur la rentabilité n'est pas, en principe, une cause de nullité du contrat. En effet, l'acte d'investissement socialement responsable vise des objectifs financiers et extra-financiers. En ce qui concerne les premiers, ils se heurtent à l'aléa. Dès lors que l'aléa est délibérément accepté par l'investisseur et l'objet du contrat l'a intégré, celui-ci ne peut plus invoquer l'erreur pour défaut de rentabilité ou du constat de pertes engendrés par un placement. L'erreur sur la rentabilité financière de l'acte d'investissement socialement responsable est donc sans incidence sur la validité du contrat¹²⁵⁰. Elle n'est donc plus retenue par la jurisprudence¹²⁵¹ en cas de perte financière résultant d'un mauvais choix placement. Mais si la jurisprudence rejette l'erreur sur la rentabilité, l'investisseur peut-il invoquer celle sur les objectifs extra-financiers de l'acte d'investissement ?

634. L'erreur sur l'intégration des critères extra-financiers peut être un vice de consentement. Il faut distinguer selon que les objectifs extra-financiers constituent un espoir ou une certitude pour l'investisseur. Si l'acte d'investissement a pour objectif d'amener la société bénéficiaire à respecter les critères extra-financiers, l'erreur sur la prise en compte de ces critères par elle sera écartée en raison de l'aléa car l'investisseur espère que la société respectera les critères extra-financiers. L'investisseur réalise l'acte d'investissement en sachant qu'il y a un risque que la société ne respecte pas ces critères. C'est le cas par exemple

¹²⁵⁰ Art. 1136 du C. civ.

¹²⁵¹ La jurisprudence refuse de retenir l'erreur qu'elle résulte d'un mauvais choix du placement considéré, v., Cass. 2^e civ., 8 octobre 2009, n° 08-18.928, Bull. civ. II, n°239 ; D. 2009. AJ 2488; JCP 2009. 574, obs. Y.-M. SERINET; RDC 2010. 39, obs. T. GENICON; Cass. 3^e civ., 31 mars 2005, Bull. civ. III, n°81; JCP 2005. I. 194, obs. Y.-M. SERINET ; Banque et Droit 2009. 59, obs. P.-G. MARLY ; ou de déconvenues financières éprouvées à l'occasion d'opérations spéculatives, v., Cass. com. 15 septembre 2009, n°08-14.398, inédit.

de la souscription d'obligations vertes où l'émetteur ne stipule pas dans le contrat d'investissement l'objectif extra-financier visé mais le précise plutôt dans le prospectus d'information. Dans ce cas, l'investisseur ne pourra pas obtenir du juge le prononcé de la nullité du contrat pour vice de consentement.

635. En revanche, si l'investisseur réalise un acte d'investissement dans une société parce que celle-ci affirme intégrer les critères extra-financiers dans sa politique de gestion et que cette intégration est stipulée dans le contrat d'investissement, l'erreur sur les critères extra-financiers pourrait être retenue puisque la mise en œuvre de ces critères au sein de la société a été déterminante dans le consentement de l'investisseur. L'erreur sur les critères extra-financiers dans l'acte d'investissement socialement responsable devient une cause de nullité du contrat car elle porte sur les qualités essentielles de la prestation. L'article 1133, alinéa 1 du Code civil dispose que « *les qualités essentielles de la prestation sont celles qui ont été expressément ou tacitement convenues et en considération desquelles les parties ont contracté* ». L'intégration des critères extra-financiers est l'une des qualités essentielles de la prestation prévues par le contrat, et elle a été déterminante dans le consentement de l'investisseur.

636. L'erreur qui résulte d'un dol est un vice de consentement. Il faut également noter que l'erreur sur les critères extra-financiers n'est sanctionnée que si elle est excusable. Il en est de même de l'erreur qui résulte d'un dol ; elle est une cause de nullité alors même qu'elle porterait sur la valeur de la prestation ou sur un simple motif du contrat¹²⁵². Ainsi, dans un contrat d'investissement socialement responsable, l'erreur sur la valeur ou sur un simple motif du contrat, qui en principe n'est pas une cause d'invalidité du contrat, le devient lorsqu'elle résulte par exemple d'une dissimulation intentionnelle, version modernisée de la réticence dolosive¹²⁵³.

¹²⁵² Art. 1139 du C. civ.

¹²⁵³ A. LECOURT, « L'impact de la réforme du droit des contrats sur le droit des sociétés : aspects théoriques et pratiques », RTD com. 2016, p.767.

Il semble que le législateur ait pris le parti d'admettre la possibilité d'un dol par dissimulation intentionnelle d'une information qui n'était pourtant l'objet d'aucun devoir d'information, v., O. DESHAYES, « La formation des contrats », in « *Réforme du droit des contrats : quelles innovations ?* », RDC hors-série, avril 2016, p. 21, spéc. p. 26 ; C. GRIMALDI, « Quand une obligation d'information en cache une autre : inquiétudes à l'horizon... », D. 2016, p. 1009. Cela ouvrirait ainsi la voie à l'annulation du contrat pour dissimulation intentionnelle d'informations sur la valeur du bien ou de la prestation alors que celles-ci ne peuvent être l'objet du devoir d'information en vertu de l'article 1112-1, alinéa 2, du Code civil. Des auteurs ont parfaitement mis en lumière le danger pour la sécurité juridique d'un tel décorrélation entre la dissimulation intentionnelle et le devoir d'information et ont proposé une interprétation de l'Ordonnance visant à reconnecter les deux textes, v., B. FAGES, Droit des obligations, 6^e éd., LGDJ, 2016, n° 115 ; P. MALAURIE, L. AYNÈS et P. STOFFEL-MUNCK, Droit des obligations, 8^e éd., LGDJ,

β - Le dol

637. Dissimulation intentionnelle de l'obligation précontractuelle d'information. Le dol est à la fois un vice de consentement¹²⁵⁴ et un délit civil. La réforme de 2016 consacre la dissimulation intentionnelle à l'article 1137, alinéa 2 du Code civil sans la subordonnée à une obligation d'information, elle-même consacrée à l'article 1112-1 du Code civil¹²⁵⁵. Toutefois, dans le cadre du contrat d'investissement socialement responsable, le dol se manifeste essentiellement par la dissimulation intentionnelle qui résulte d'un manquement à une obligation d'information¹²⁵⁶. C'est en 1971 que la jurisprudence a reconnu pour la première fois le dol par réticence¹²⁵⁷. La dissimulation intentionnelle est aujourd'hui couplée avec l'obligation précontractuelle d'informations. En effet, tout investisseur socialement responsable bénéficie d'une obligation précontractuelle d'informations¹²⁵⁸ à la charge de son cocontractant. Cette obligation précontractuelle d'informations permet à l'investisseur socialement responsable d'apprécier d'une part, le risque financier auquel il s'expose et d'autre part, la progression des critères extra-financiers de l'émetteur et l'impact de son investissement sur ces critères. L'obligation d'information étant subordonnée à l'ignorance légitime de l'autre partie¹²⁵⁹, pour que le dol par réticence soit reconnu, il faut un

2016, n° 510. La jurisprudence reste quand même attentive au caractère légitime de la dissimulation intentionnelle, v., Cass. com., 13 décembre 2016, n° 15-18.002, inédit, RTD com. 2017, p.384, note A. LECOURT ; RTD civ. 2017, p. 381, note H. BARBIER : « *Un tel rappel de l'exigence d'un effet du dol sur le consentement est évidemment très classique... Cela étant, appliqué à l'hypothèse particulière de la dissimulation intentionnelle d'une information portant notamment sur la valeur, il réduit le risque d'annulation du contrat. Ainsi, même à supposer que les juges suivent le législateur dans sa volonté de reconnaître une faute de dissimulation intentionnelle d'information en l'absence de tout devoir d'information, l'absence d'influence de cette dissimulation sur le consentement du contractant pourrait être établie dès lors que celui-ci disposait d'un accès raisonnable auxdites informations. C'est là une manière de réintroduire dans le dol l'exigence d'ignorance légitime présente au sein du régime du devoir général d'information* ».

¹²⁵⁴ Le dol est prévu aux articles 1137 à 1139 du Code civil qui, pour une large part, codifient les solutions antérieures à l'entrée en vigueur, le 1^{er} octobre 2016, de l'Ordonnance du 10 février 2016.

¹²⁵⁵ M. MEKKI, « Les incidences de la réforme du droit des obligations sur le droit des sociétés : rupture ou continuité ? », *op. cit.*, p. 483.

¹²⁵⁶ B. FAGE, « L'obligation précontractuelle d'information, la dissimulation intentionnelle et les cessions de droit sociaux », BJS 2016, p. 529, spéc. n°7 : « *c'est l'importance subjective et réelle de l'information qui doit être prise en compte pour déterminer le champ d'application de l'obligation d'information* » ; T. MASSART, « L'obligation générale d'information » in « *le droit des sociétés et la réforme du droit des contrats* », Actes pratiques et ingénierie sociétaire, n°147, Mai-Juin 2016, dossier 3, p.39 ; J. MOURY et B. FRANCOIS, « De quelques incidences majeures de la réforme du droit des contrats sur les cessions de droits sociaux », Dalloz 2016, Chron. 2225, spéc. n° 3 et s.

¹²⁵⁷ Dans un arrêt du 15 janvier 1971, la Cour de Cassation affirme que : « *le dol peut être constitué par le silence d'une partie dissimulant au cocontractant un fait qui, s'il avait été connu de lui, l'aurait empêché de contracter* » ; v., Cass. 3^e civ., 15 janvier 1971, n°69-12.180, Bull. civ. III, n°38 ; RTD civ. 1971. 839, obs. Y. LOUSSOUARN ; JCP 1971.II.16916, obs. J. GHESTIN.

¹²⁵⁸ Art. 1112-1 al. 1 du C. civ.

¹²⁵⁹ B. LECOURT, « Cession de droits sociaux », Rép. droit des sociétés, Dalloz avril 2017, n°85.

manquement à l'obligation précontractuelle d'information¹²⁶⁰ et que ce manquement soit délibéré de la part de son auteur¹²⁶¹. Le devoir d'information ne concerne pas le rendement financier ou extra-financier de l'investissement, les informations dues sont plutôt liées au contenu du contrat et à la qualité des parties. Il revient donc à celui qui se prévaut du dol, de rapporter la preuve, non pas du manquement à l'obligation précontractuelle d'information de son cocontractant¹²⁶², mais plutôt de l'omission de la fourniture par son cocontractant, d'une information qu'il savait déterminante pour son consentement¹²⁶³. La jurisprudence affirme que : « *le préjudice subi par l'investisseur en raison des manquements de la société de gestion de portefeuille aux obligations d'informations et de conseil s'analyse en la perte d'une chance de mieux investir ses capitaux* »¹²⁶⁴.

638. La personnalisation de l'information précontractuelle. Le champ d'application de l'obligation d'information pour un investisseur socialement responsable est assez difficile à délimiter car il s'agit d'un « *investissement identitaire* ». Il faudra donc informer les investisseurs en fonction de leurs orientations. Il paraît difficile de l'envisager car le prestataire d'investissement ne pourra pas établir une notice d'information pour chaque investisseur en fonction de ses valeurs, même si le législateur français le préconise. Comme le souligne un auteur, il est possible d'insérer des clauses afin de définir le « *le seuil de matérialité* » en-deçà duquel les informations sont réputées n'avoir pour les parties aucune

¹²⁶⁰ Cass. com., 28 janvier 2014, n°12-27.703, D. 2014. 1010 obs. A-C LE BRAS ; RTD civ. 2014. 361 obs. H. BARBIER ; Rép. civ. n° 256 obs. G. PIETTE.

¹²⁶¹ Cass. com., 28 juin 2005 n°03-16.794, Bull. civ. IV, n°140 ; D. 2006. 2774, note P. CHAUVEL ; D. 2005. Pan. 2838, obs. S. AMRANI-MEKKI ; CCE 2005, n°158, note P. STOFFEL-MUNCK ; RTD Civ. 2005. 591 obs. J. MESTRES et B. FAGES : « *le manquement à une obligation précontractuelle d'information, à le supposer établi, ne peut suffire à caractériser le dol par réticence, si ne s'y ajoute la constatation du caractère intentionnel de ce manquement ...* » ; v. également, Cass. 3^e civ., 07 avril 2016, n° 15-13.064, D. 2016. 840 ; RTD civ. 2016. 60, obs. H. BARBIER ; JCP N 2016, n°1250, note L. LEVENEUR ; Cass. com., 09 février 2016, n°14-23.210 P. ; Cass. com., 10 février 1998, n° 95-21.906, Bull. civ. IV, n°71 ; D. 1999. Chron. 431, étude Y. MAROT ; Defrénois, 1998. 733, obs. Ph. DELEBECQUE ; D. 1998. Somm. 334, obs. D. FERRIER ; CCC 1998, n°55, obs. L. LEVENEUR ; RTD civ. 1998. 375 obs. J. MESTRE ; RTD com 1998. 911, obs. B. BOULOC.

¹²⁶² Rejet de la manœuvre dolosive : la mise en œuvre de la sanction du dol est peu aisée dans les rapports entre investisseurs et prestataires de services d'investissement car lorsque les Cours d'appel sont saisies de demande en nullité pour dol de l'investisseur, elles rejettent ces demandes en raison du manque de caractérisation par les demandeurs de l'ensemble des éléments constitutifs de dol. V., CA Paris, pôle 5, 6^e ch., 8 Octobre 2009, *M. T. Bahloul c. SA Crédit lyonnais*, Juris-Data n°2009-379547 ; CA Rouen, 2^e ch., 25 Octobre 2007, *M. M. Fellah c. La banque Postale*, Juris-Data n°2007-347285 ; Cass. com., 20 mars 2007, n°05-21.922, inédit ; JCP E 2007, n°26, p.13-17, note J. ATTARD ; CA Paris, pôle 5, 6^e ch., 15 novembre 2012, *SAS Jacob et Compagnie c. SA Société générale*, Juris-Data n°2012-025987, BJB 2013, p.73-78 note I. RIASSETTO.

¹²⁶³ Acceptation de la manœuvre dolosive, v., CA Paris, pôle 5, 7^e ch., 30 octobre 2012, *SA Des produits Marnier Lapostolle c. SA Oddo Cie*, Juris-Data n°2012-025997, RDBF. 2013, n°1, comm. 29, p. 51-53, note I. RIASSETTO.

¹²⁶⁴ Cass. com., 09 décembre 2014, n°13-23.673, Banque et Droit 2015, p. 56, obs. M. STORCK.

importance déterminante¹²⁶⁵. Or l'article 1112-1, alinéa 5 du Code civil interdit toute exclusion ou limitation par les parties du devoir d'information. Par ailleurs, il ressort des articles L. 533-13 du Code monétaire et financier et 314-44 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers que le prestataire de service d'investissement doit se procurer toutes les informations nécessaires afin de cerner les objectifs de l'investisseur et les risques de l'investissement¹²⁶⁶. À cet égard, l'Autorité des Marchés Financiers précise que les prestataires sont tenus de déterminer les objectifs et l'horizon d'investissement du client¹²⁶⁷. L'investisseur devra donc adresser des informations spécifiques à l'intermédiaire financier au cas où l'obligation d'information due par celle-ci s'avère insuffisante pour éclairer l'investisseur dans ses choix d'investissements, afin de sauvegarder l'intégrité de son consentement. Les informations transmises par l'investisseur doivent permettre au prestataire d'investissement de dresser un profil de l'investisseur socialement responsable afin de répondre au mieux à ses besoins d'investissements.

639. Le consentement de l'investisseur est indispensable à la validité de l'acte d'investissement. Mais il faut encore que ce dernier ait la capacité de souscrire à un contrat d'investissement socialement responsable.

2 – La capacité

640. La capacité de jouissance et la capacité d'exercice. La capacité est l'aptitude d'une personne à contracter c'est-à-dire à acquérir un droit et à l'exercer. La capacité juridique de l'investisseur est constituée de sa capacité de jouissance, qui est son aptitude à être titulaire de droits et d'obligations, et de sa capacité d'exercice, qui est son aptitude à exercer lui-même les droits dont il est titulaire. Depuis l'abolition de la mort civil en droit français, la capacité de jouissance est en principe reconnue à tout sujet de droit. La capacité juridique de l'investisseur s'exprime à travers la capacité d'exercice mais c'est la capacité de jouissance qui lui confère ses droits et ses obligations. La capacité de jouissance est donc indépendante de la capacité d'exercice mais la deuxième dépend de la première. Comme le rappelle Gérard CORNU, une incapacité de jouissance équivaldrait à l'absence de personnalité

¹²⁶⁵ B. FAGES, « L'obligation précontractuelle d'information, la dissimulation intentionnelle et les cessions de droit sociaux », *op. cit.*, spéc., n°8.

¹²⁶⁶ V. aussi, les articles L. 533-12, L. 533-22-1, L. 533-22-2-1 du Code Monétaire et Financier et 411-126 et 421-25 du Règlement général de l'AMF.

¹²⁶⁷ AMF, position 2013-02, « Le recueil des informations relatives à la connaissance du client », 8 janvier 2013, § 4.2.3., p.6, *id.*, « position-recommandation n° 2020-03 relative aux informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières », 11 mars 2020, position 1, p. 4.

juridique¹²⁶⁸. Or, concernant les personnes physiques, ils acquièrent la personnalité juridique s'ils naissent vivants ou viables. Pour autant, l'acquisition de la personnalité juridique d'une personne physique ne lui confère pas systématiquement la capacité de contracter.

641. La capacité d'un investisseur-personne physique. Toute personne physique peut réaliser un acte d'investissement socialement responsable dès lors qu'il n'est pas frappé d'incapacité par la Loi¹²⁶⁹, notamment les mineurs non émancipés et les majeurs protégés au sens de l'article 425 du Code civil¹²⁷⁰. Néanmoins, toute personne incapable de contracter peut accomplir seule les actes courants autorisés par la loi ou l'usage, pourvu qu'ils soient conclus à des conditions normales¹²⁷¹. La conclusion d'un acte d'investissement socialement responsable rentre-t-il dans le champ des actes courants autorisés par la loi ou l'usage ?

642. L'acte d'investissement socialement responsable est un acte juridique qui modifie le patrimoine de son auteur. Soit ce patrimoine augmente en fonction des bénéfices résultant de l'acte d'investissement, soit il diminue en fonction des pertes engendrées par l'investissement. Dans tous les cas, le patrimoine est affecté par l'acte d'investissement. La réalisation d'un acte d'investissement socialement responsable par un investisseur incapable suppose que ce dernier soit un investisseur professionnel ou un investisseur non professionnel averti c'est-à-dire qu'il s'agit d'un investisseur qui effectue régulièrement les actes d'investissement et qui est conscient du risque qu'il encourt. Dès lors que l'acte d'investissement devient un acte courant pour l'investisseur incapable, ce dernier a la faculté de le réaliser. Par contre, s'agissant d'un investisseur profane incapable, il ne peut réaliser un acte d'investissement à moins qu'il ait été autorisé par la loi. Encore faut-il, que l'acte soit réalisé à des conditions normales. Il reviendra aux juges du fond d'examiner la normalité des conditions dans lesquels l'acte d'investissement socialement responsable s'est réalisé. En cas d'incapacité, le contrat d'investissement sera annulé pour vice de consentement.

643. Incapacité et vice de consentement. L'incapacité peut être assimilée à un défaut de consentement en raison du lien étroit qui existe entre les deux notions. En effet, ces deux notions visent la même finalité et ont le même fondement à savoir la protection d'une

¹²⁶⁸ G. CORNU, « Droit Civil. Les personnes », Montchrestien, coll. Domat dr. privé, 13^e éd., 2007, n°14, p.27 et s., spé. p.28, qui explique qu'il faut distinguer la personnalité juridique, qui est indivisible, et la capacité de jouissance, qui comporte des « compartiments » et « des degrés ». *Comp.*, É. SAVAUX, « la personnalité morale en procédure civile », RTD civ, janvier-mars 1995, p.1 et s., qui distingue la personnalité substantielle et la personnalité processuelle.

¹²⁶⁹ Art. 1145 du C. civ.

¹²⁷⁰ Art. 1146 du C. civ.

¹²⁷¹ Art. 1148 du C. civ.

personne dont la volonté se trouve abimé en raison de l'altération de ses facultés mentales, c'est-à-dire que la personne doit être protégée contre elle-même¹²⁷². Selon certains auteurs comme Jacques MASSIP, « *la démence apparaît souvent plus proche d'un vice de consentement* (...) "*que d'une absence totale de consentement*" »¹²⁷³. L'Ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 a explicitement mis en évidence le lien entre capacité et consentement. Même si les deux notions ne sont pas similaires, le nouvel article 1129 du Code civil les a assimilés en disposant que : « *conformément à l'article 414-1, il faut être sain d'esprit pour consentir valablement à un contrat* ». Le consentement au contrat est donc subordonné à la capacité du cocontractant. De manière générale, la capacité est le principe, l'incapacité l'exception. Outre la capacité et le consentement de l'investisseur socialement responsable, l'acte en lui-même ne reste valable que si certains principes relatifs à son contenu sont respectés.

B – Les éléments relatifs au contenu du contrat

644. Le « *contenu du contrat* » a été érigé comme condition de validité du contrat par la réforme de 2016 au détriment de l'objet et la cause. Néanmoins ces deux notions ne disparaissent pas de la sphère juridique du contrat. La première est expressément visée au titre du contenu du contrat, quant à la deuxième, si le terme disparaît, ses fonctions demeurent. La période où le consentement, la capacité, l'objet et la cause constituaient les conditions de validité du contrat est révolue. Le XX^e siècle a été très largement causaliste, sauf vers la fin et au début du XXI^e en raison de ce que la Cour de Cassation a utilisé la cause dans des domaines où elle n'avait rien à faire, ce qui a brouillé les cartes et entraîné une confusion qui annonçait le glas de la notion comme condition de validité du contrat¹²⁷⁴. Aujourd'hui, la notion de cause résiste à la réforme 2016, mais le terme disparaît des conditions de validité du contrat au profit de la contrepartie. L'objet (1) et la contrepartie (2) sont désormais deux notions intégrées au « *contenu du contrat* ».

1 – L'objet

645. L'objet de l'obligation de l'investisseur. L'article 1128 du Code civil impose que le contrat ait un contenu licite et certain. Par ailleurs, l'article 1163 du même Code fait

¹²⁷² Ph. MALAURIE, « Les personnes. La protection des mineurs et des majeurs », Defrénois, 6^e éd., 2012, n° 513.

¹²⁷³ J. MASSIP, « Tutelle des mineurs et la protection des majeurs », Defrénois, 2009, n°203.

¹²⁷⁴ C. LARROUMET, S. BROS, « Traité de droit civil – t. III- Les obligations. Le contrat », *op. cit.*, p. 367.

référence à l'objet de l'obligation. La combinaison de ces deux articles définit les critères de l'objet de l'obligation. En effet, l'objet doit être déterminé ou déterminable, présent ou futur et bien évidemment licite. Dans le contrat d'investissement socialement responsable, l'objet de l'obligation de l'investisseur est le paiement du prix d'achat des titres financiers et l'immobilisation de ceux-ci à long terme. Autrement dit, l'objet de l'acte d'investissement socialement responsable consiste à acquérir et conserver, les actions ou les obligations émises par des organismes publics ou privés, nationaux ou internationaux et les valeurs monétaires pendant une longue durée bien déterminée. Cela ne signifie pas que le long terme doit être érigé au rang des critères impératifs de l'investissement socialement responsable¹²⁷⁵, mais il est considéré comme un facteur de performance dans l'investissement socialement responsable.

646. L'objet de l'obligation de l'investisseur socialement responsable doit exister et être licite. L'existence de l'objet suppose l'identification d'un actif dont l'investisseur accepte l'immobilisation, investir c'est nécessairement immobiliser quelque chose¹²⁷⁶. Quant à la licéité de l'objet, elle peut être liée à l'indisponibilité des actifs investis. L'illicéité de l'objet de l'investisseur socialement responsable paraît difficile à concevoir car elle suppose la mauvaise foi de l'investisseur qui se prévaut éthique et un défaut lié au transfert des actifs vers la société bénéficiaire.

647. Le prix. L'article 1163 du Code civil dispose « L'obligation a pour objet une prestation présente ou future. Celle-ci doit être possible et déterminée ou déterminable. La prestation est déterminable lorsqu'elle peut être déduite du contrat ou par référence aux usages ou aux relations antérieures des parties, sans qu'un nouvel accord des parties soit nécessaire ». Cet article ne fait aucune référence directe à la notion du prix et a ainsi fait l'objet de controverse au sein de doctrine¹²⁷⁷. En effet, selon certains auteurs, l'absence de la mention du prix dans le précédent article ne suffit pas à exclure la détermination du prix des conditions de validité du contrat, le prix étant contenu dans le terme de « prestation »¹²⁷⁸.

¹²⁷⁵ I. RIASSETTO, « Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ? » *op. cit.*, p. 90.

¹²⁷⁶ X. LAGARDE, « L'acte d'investissement, du contrat à l'acte juridique », *op. cit.*, p. 293 et s.

¹²⁷⁷ F. CHÉNEDÉ, « Le nouveau droit des contrats et des obligations, consolidations, innovations, perspectives », *Dalloz* 2016, n°28. 231, p. 82 ; M. FABRE-MAGNAN, *Droit des obligations. 1- Contrat et engagement unilatéral*, PUF, coll. *Thémis*, n° 399, p. 432 ; O. DESHAYES, T. GÉNICON et Y.-M. LAITHIER, « Réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations », *LexisNexis*, 2e éd., 2018, p. 266. *Contra*, F. LABARTHE, « La fixation unilatérale du prix dans les contrats cadre et prestations de service – Regards interrogatifs sur les articles 1164 et 1165 du Code civil », *JCP G* 2016, p. 642.

¹²⁷⁸ M. MEKKI, « Droit des contrats », *D.* 2017, p.375. Pour l'auteur : « *La cohérence des textes permet d'en conclure que le prix est inclus dans le terme de « prestation » et qu'il doit désormais, à l'instar de la chose non*

Pour d'autres auteurs, l'absence de la détermination du prix dans l'article 1163 du Code civil, permet d'affirmer que la validité du contrat n'est pas subordonnée à la fixation du prix¹²⁷⁹. Il n'y a pas dans le nouveau droit des contrats, des dispositions générales qui traitent explicitement de la détermination du prix. Néanmoins, il ressort en filigrane de l'article précédent, qu'à défaut d'être ferme, le prix doit être déterminable, la sanction encourue étant la nullité.

648. La nature de la sanction dépend de l'intérêt protégé. La sanction encourue en cas d'indétermination du prix est la nullité. Cette nullité n'est pas systématiquement absolue pour indétermination d'objet. En effet, ce n'est pas en fonction de l'existence ou de l'absence d'un élément essentiel du contrat au jour de sa formation qu'il convient de déterminer le régime de nullité applicable, mais plutôt au regard de la nature de l'intérêt, privé ou général, protégé par la règle transgressée¹²⁸⁰. Il a ainsi été jugé par la Chambre commerciale de la Cour de Cassation que l'action en nullité d'actes de cession de parts conclus pour un prix indéterminé ou vil, qui ne tend qu'à la protection des intérêts privés des cédants, relève du régime des actions en nullité relative, et est donc soumise au délai de prescription de cinq ans de l'ancien article 1304 du Code civil¹²⁸¹. Dans cet arrêt, sept ans après que des associés aient cédés des parts sociaux, ils décident d'assigner le cessionnaire en nullité des cessions de part pour indétermination du prix ou pour vileté. La Cour d'Appel de Versailles avait déclaré la nullité prescrite. Cette décision est confirmée par les juges de la Chambre Commerciale de la Cour de Cassation aux motifs qu'en l'espèce, la nullité vise à protéger les intérêts privés des cédants, il s'agit donc d'une nullité relative dont la durée de prescription est de cinq ans. L'intérêt de cette décision est relatif au délai de prescription de l'action en

monétaire, être déterminé ou déterminable. À défaut, on ne comprendrait pas le sens des articles 1164 (contrats-cadre) et 1165 (contrats de prestation de services) qui font office d'exceptions, même si leur champ d'application est en pratique relativement large L'interprétation autrefois donnée de l'article 1129 du Code civil inapplicable au prix paraît révolue ».

¹²⁷⁹ J. MOURY, « La détermination du prix dans le « nouveau » droit commun des contrats », D. 2016, p. 1013. Il estime que : « Exigeant une « prestation » « déterminée ou déterminable », l'article 1163 n'édicte - pas davantage qu'un autre texte à caractère général - aucune prescription analogue relativement à sa contrepartie financière. Quoique ces textes ne le disent pas de manière positive, il ressort des articles 1163, 1164 et 1165 que l'absence de fixation du prix au moment de la conclusion du contrat n'affecte pas la validité de celui-ci et ne constitue donc plus une cause de nullité. Le prix n'a pas à être déterminé, non plus que déterminable, dans le nouveau droit commun du contrat ».

¹²⁸⁰ Cass. mix., 24 février 2017, n°15-20.411, P : D. 2017. p.793, note B. FAUVARQUE-COSSONF ; *ibid.* p. 1149, obs. N. DAMAS ; AJDI 2017. p. 612, obs. M. THOYE ; AJ contrat 2017. p. 175, obs. D. HOUTCIEFF ; RTD civ. 2017. p.377, obs. H. BARBIER ; JCP G 2017, n°12, 305, note B. STURLÈSE ; CCC 2017. p.93, note L. LEVENEUR ; RDC 2017. p.415, note T. GENICON.

¹²⁸¹ Cass. com., 22 mars 2016, n° 14-14.218, P : D. 2016. p.1037, Chron. S. TRÉARD, F. ARBELLOT, A-C LE BRAS et T. GAUTHIER ; RTD civ. 2016. p.343, obs. H. BARBIER ; RTD com. 2016. p.317, obs. B. BOULOC ; RDC 2016. p.435, note Y.-M. LAITHIER ; *ibid.* p. 481, note L. SAUTONIE-LAGUIONIE et G. WICKER.

nullité. La prescription de la nullité absolue était de trente ans alors que celle de la nullité relative est de cinq ans. Avec la réforme de 2016, la prescription pour l'action en nullité est de cinq ans, qu'elle soit relative ou absolue¹²⁸². La jurisprudence n'a pas toujours été cohérente sur la question. Si la première¹²⁸³ et la troisième Chambre¹²⁸⁴ civile de la Cour de Cassation ont très vite adopté une conception moderne de la nullité en subordonnant la nature de la nullité à celle de l'intérêt protégé, la Chambre commerciale¹²⁸⁵ quant à elle, a pris beaucoup plus de temps à s'aligner sur la conception moderne de la nullité car elle adoptait la théorie classique où la nature de la nullité, dépendait de l'ampleur de l'irrégularité affectant le contrat lors de sa formation. En définitive, la nullité sanctionne l'illicéité de l'objet et l'indétermination du prix mais également l'absence de contrepartie.

2 – La contrepartie

649. L'existence d'une contrepartie. Dans les contrats synallagmatiques, la cause existe dès lors qu'il y a contrepartie c'est-à-dire que la cause de l'obligation d'un cocontractant doit correspondre à l'objet de l'obligation de l'autre. Les articles 1169 et 1170 du Code civil, issues de la réforme de 2016, protègent l'existence et la réalisation de la contrepartie. Par ces dispositions, la réforme a suppléé la suppression de la cause. L'article 1169 du Code civil dispose qu' « *un contrat à titre onéreux est nul lorsque, au moment de sa formation, la contrepartie convenue au profit de celui qui s'engage est illusoire ou dérisoire* ». Dans un contrat d'investissement socialement responsable, l'investisseur investit sur le long terme à charge pour le bénéficiaire de l'investissement de prendre en compte dans sa gestion les critères extra-financiers et d'assurer la rentabilité de l'investissement. La cause de l'acte d'investissement socialement responsable réside dans la fusion de l'intention spéculative¹²⁸⁶ de l'investisseur et de la conformité de l'investissement avec ses

¹²⁸² Art. 2224 du C. civ.

¹²⁸³ Cass. 1^{re} civ., 29 septembre 2004, n° 03-10.766, Bull. civ. I, n° 216 ; D. 2004. p. 2690 ; AJ fam. 2004. p.458, obs. F. BICHERON.

¹²⁸⁴ Cass. 3^e civ., 29 mars 2006, n° 05-16.032, Bull. civ. III, n° 88 ; D. 2007. 477, note J. GHESTIN ; D. 2006. p. 2638, obs. S. AMRANI-MEKKI ; AJDI 2006. p. 491 ; Cass. 3^e civ., 21 septembre 2011, n° 10-21.900, Bull. civ. III, n° 152 ; D. 2011. p. 2711, note D. MAZEAUD ; Cass. 3^e civ., 24 octobre 2012, n° 11-21.980, AJDI 2013. p. 137 et 540, obs. S. PORCHERO.

¹²⁸⁵ Cass. com., 23 octobre 2007, n° 06-13.979, D. 2008. 954, note G. CHANTEPIE ; AJDI 2008. p. 795, note F. COHET-CORDEY ; RTD com. 2008. p. 408, obs. B. BOULOC.

¹²⁸⁶ Sur la notion de spéculation, v., A.-D., MERVILLE, « La spéculation en droit privé », thèse de droit privé, Université Paris I, 2001, Y. GUYON (dir.) ; M. FAVERO, « De la notion de spéculation à une réforme de l'exception de jeu », JCP E 2005, n°10, p. 405 ; H. DE VAUPLANE, « La spéculation boursière dans le droit et la littérature française du XIX^e siècle », Proche-Orient, Études juridiques 2006, p. 36 et s. ; *id.*, « Critiques de la spéculation boursière dans la littérature et la jurisprudence en France au XIX^e siècle », Mélanges P. DIDIER, Economica, 2006, p. 451.

convictions éthiques ou religieuses. *A priori*, la contrepartie de l'objet de l'investisseur socialement responsable est clairement définie et ne se souffre d'aucune inexistence malgré qu'elle soit soumise à l'aléa.

650. Nullité de la clause qui restreint l'obligation essentielle du débiteur. L'article 1170 du Code civil, dispose que « *toute clause qui prive de sa substance l'obligation essentielle du débiteur est réputée non écrite* ». On remarque encore ici que la disparition de la notion de cause n'est que terminologique. En effet, cet article est directement inspiré des jurisprudences *Chronopost* et *Faurecia* au regard desquelles la Chambre commerciale de la Cour de Cassation a jugé, sur la base de l'ancien article 1131 du Code civil, que la clause limitative de responsabilité qui contredit l'obligation essentielle devait être réputée non écrite¹²⁸⁷. Il existe donc deux conditions pour que la clause limitative de responsabilité soit réputée non écrite. D'une part la clause limitative doit être liée à l'obligation essentielle du débiteur et d'autre part, elle doit vider cette obligation de sa substance. Ainsi, dans un contrat d'investissement socialement responsable, la clause permettant au cocontractant de l'investisseur de limiter ou de restreindre ses obligations sur les critères extra-financiers sera réputée non écrite car la prise en compte des critères extra-financiers par le cocontractant est une obligation essentielle, une contrepartie pour l'investisseur. Le but poursuivi par ce dernier à travers ce type de contrat reste le rendement financier et la prise en compte des critères extra-financiers.

Paragraphe II – Les éléments financiers et extra-financiers de l'acte d'investissement socialement responsable

651. Les caractéristiques d'un acte d'investissement : la prise de risque et le gain espéré. Il existe depuis longtemps sur les marchés financiers des acteurs qui cherchent autre chose que la stricte maximisation de leurs intérêts financiers¹²⁸⁸. L'investissement socialement responsable est un mode d'investissement qui favorise la maximisation des intérêts

¹²⁸⁷ Cass. com., 22 octobre 1996, n° 93-18.632, *Chronopost*, Bull. civ. IV, n° 261 ; D. 1997. p.121, note A. SÉRIAUX ; *ibid.* p. 145, chron. C. LARROUMET ; *ibid.* p. 175, obs. P. DELEBECQUE ; RTD civ. 1997. p. 418, obs. J. MESTRE ; *ibid.* 1998. p. 213, obs. N. MOLFESSIS ; RTD com. 1997. p.319, obs. B. BOULOC ; Cass. com., 29 juin 2010, n° 09-11.841, *Faurecia*, Bull. civ. IV, n° 115 ; D. 2010. p. 1832, obs. X. DELPECH, note D. MAZEAUD ; *ibid.* p. 1697, édito. F. ROME ; D. 2011. p.35, obs. P. BRUN et O. GOUT ; *ibid.* p. 472, obs. S. AMRANI-MEKKI et B. FAUVARQUE-COSSON ; RTD civ. 2010. p.555, obs. B. FAGES ; RDC 2010. p.1220, note Y.-M. LAITHIER. Dans le même sens, Cass. com., 3 décembre 2013, n° 12-26.412, RTD com. 2014. p.179, obs. B. BOULOC ; RDC 2014. p. 176, obs. Th. GÉNICON.

¹²⁸⁸ N. MOTTIS (coord.), D.-L. ARJALIÈS, V. BARDOU, G. COUSTÉ, P. CRIFO, J.-P. DESMARTIN, L. DUNAND-CHATELET, G. FERONE, V. FORGET, B. LALLEMAND, E. DE LA VILLE, A. ZICARI, « ISR & FINANCE RESPONSABLE », Ellipses, 2^e éd., 2022. p.5.

financiers et la conciliation entre ces intérêts financiers et les critères extra-financiers. Comme tout acte d'investissement¹²⁸⁹, l'acte d'investissement socialement responsable a pour objectif l'espoir de réaliser un profit. Il y a une prise de risque de l'investisseur socialement responsable dans la quête de réaliser un gain. L'acceptation d'une prise de risque peut se traduire éventuellement par la perte des actifs engagés, ce dernier élément étant indispensable au concept d'investissement¹²⁹⁰. Le professeur Hervé CAUSSE souligne que « l'investissement s'identifie au risque attaché à la chose 'objet du contrat'. Qu'elle disparaisse physiquement, économiquement ou juridiquement et l'investisseur perdra, dit-on son investissement »¹²⁹¹. Il définit l'investissement comme étant « l'opération d'une personne qui mobilise les richesses, les affecte à un emploi durable encourageant ainsi des risques, en vue d'en tirer des revenus et, ou, une plus-value lors de la cession du 'bien d'investissement' »¹²⁹². L'investissement est également défini comme étant « [un] placement, [un] emploi de fonds, plus précisément [l'] action d'engager des capitaux dans une entreprise en vue d'un profit à long terme, et le résultat de cette action »¹²⁹³. Au regard de toutes ces définitions, l'acte d'investissement socialement responsable vise donc un rendement (A) qui est soumis au risque de l'aléa (B).

A – Le rendement de l'acte d'investissement socialement responsable

652. Le rendement de l'acte d'investissement socialement responsable désigne l'ensemble de la plus-value issue de l'investissement et transmis à l'investisseur socialement responsable. Ce dernier investit en espérant obtenir un rendement financier (1) lié au critère financier mais également un rendement extra-financier (2) lié aux critères extra-financiers.

1 – Le rendement financier

653. L'incertitude sur la rentabilité financière de l'investissement socialement

¹²⁸⁹ En économie, « [l]e terme investissement concerne le plus souvent le capital fixe : investir, c'est créer ou acquérir des biens de production ou d'équipement. En un sens plus large, investir, c'est, pour une entreprise ou un pays, augmenter le stock des moyens de production (machines, équipements de tous types) et développer les infrastructures l'acquisition des connaissances et la formation des hommes. L'investissement est alors l'acte qui permet d'accroître ou de renouveler tout type de capital, on prend donc en compte tout type d'investissement immatériel ». v., A. BEITONE, A. CAZORLA, Ch. DOLLO et A.-M DRAI, *Dictionnaire des sciences économiques*, Paris Armand Colin, 2001, v° « Investissement », p. 259.

¹²⁹⁰ G. DARMON, « Le concept d'investissement : Détermination et incidence en droit des sociétés », in « *Le concept d'investissement. Regards croisés des droits interne, international et communautaire* », H. CAUSSE et M. SINKONDO (dir.), actes du colloque de l'IRCIL à Reims, 2005, Bruxelles, BRUYLANT, 2011, p. 92.

¹²⁹¹ *Ibid.*

¹²⁹² H. CAUSSE, « L'investissement, le président de la République et le droit », *D.* 2006, p. 4-5, spéc. p.5.

¹²⁹³ G. CORNU, « Vocabulaire juridique », ASSOCIATION HENRI CAPITANT, PUF, coll. Quadrige, 14^e éd., 2022, v° « Investissement », p.570.

responsable. La performance financière de l'investissement socialement responsable a longtemps été source de débat au sein de la doctrine des sciences de gestion¹²⁹⁴. Pour certains, l'intégration des critères extra-financiers dans l'acte d'investissement réduit le rendement financier de l'investissement, alors que pour d'autres, elle favorise son augmentation. Les questions autour du rendement financier de l'investissement socialement responsable sont nombreuses mais sont toutes liées à une question fondamentale qui a fait l'objet de nombreux travaux en sciences de gestion. En effet, le problème à résoudre était de savoir : si quelle que soit la durée de l'investissement socialement responsable, celui-ci est-il plus rentable qu'un investissement conventionnel ? En d'autres termes, quel est le lien entre les critères extra-financiers et le rendement financier ?

654. Selon la méta-analyse de Joshua MARGOLIS, Hillary ELFENBEIN et James WALSH fondée sur 251 études : « l'effet de la performance sociale sur la performance financière est petit, positif et significatif. La performance RSE ne détruit pas la valeur actionnariale, même si ses effets sur la valeur de l'entreprise ne sont pas élevés »¹²⁹⁵. Pour Roland BÉNABOU et Jean TIROLE, « les firmes peuvent être proactives sur certaines dimensions et en retrait sur d'autres »¹²⁹⁶, certaines combinaisons entre les critères extra-financiers peuvent être complémentaires et provoquer, a posteriori, une augmentation de la performance financière. Cependant, les fonds d'investissements socialement responsables peuvent avoir une diversification de portefeuilles limitée par rapport aux fonds conventionnels, ce qui aurait pour conséquence un rendement financier faible par rapport au rendement financier d'un investissement classique. Toutefois, Michael BARNETT et Robert SALOMON, estiment que « la perte financière éventuellement subie par un fonds d'investissement socialement responsable (pour cause de diversification réduite) est compensé par la sélection de

¹²⁹⁴ Fr. DÉJEAN, « Contribution à l'investissement socialement responsable. Les stratégies de légitimation des sociétés de gestion », *op. cit.* ; A. DIMITRIADIS, « Ressources et Leviers stratégiques des fonds d'investissement socialement responsables », thèse, science de gestion, Lyon III, 2011, F. ROTH (dir.) ; B. DRUT, « Investissement socialement responsable et gestion de portefeuille », thèse science économique et de gestion, Université Paris X Nanterre en cotutelle avec l'Université libre de Bruxelles, 2011, V. MIGNON, K. OOSTERLINCK et K. SZAFARZ (dir.) ; Ch. REVELLI, « La performance financière de l'investissement socialement responsable (ISR) : approche méta-analytique », thèse, science de gestion, Montpellier I, 2011, J.-L. VIVIANI (dir.) ; D.-L. ARJALIÈS, « *Institutionnel Change in the Making. The Case of Socially Responsible Investment* », thèse, science de gestion, Paris X, 2010, Ph. LORINO (dir.).

¹²⁹⁵ J. D. MARGOLIS, H. ELFENBEIN et J. WALSH, « *Does it pay to be good... and does it matter ? A meta-analysis and redirection of research on corporate social and financial performance* », Working paper, Harvard University, 2011.

¹²⁹⁶ R. BÉNABOU et J. TRIOLE, « *Incentives and prosocial behavior* », *American Economic Review*, 2006, n°96, p. 1652-1678.

firmes mieux gérées et plus stables dans le portefeuille »¹²⁹⁷.

655. L'équilibre entre performances financière et extra-financière. L'objectif de l'investissement socialement responsable étant de concilier les critères financiers et extra-financiers, la valeur du rendement financier n'est pas primordiale. En effet, le plus important pour les investisseurs socialement responsables est de savoir si ce mode d'investissement génère des profits et favorise la performance extra-financière. D'après une étude menée par l'Association Française de la Gestion financière (AFG) et le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR), les encours comptabilisés en 2019 sous la bannière de l'investissement socialement responsable s'élèvent désormais à 1860 milliards d'euros en France¹²⁹⁸. Ce chiffre confirme l'engouement des investisseurs socialement responsables qui se traduit par une rentabilité financière stable et une performance extra-financière non négligeable.

2 – Le rendement extra-financier

656. Détermination du rendement extra-financier. L'investisseur socialement responsable oriente ses choix d'investissement dans l'objectif d'obtenir un rendement financier et un rendement extra-financier. Ce dernier consiste à apprécier ou à évaluer les critères extra-financiers au sein de la société bénéficiaire de l'investissement pendant la durée de l'investissement. Comme le rendement financier est évalué en fonction du profit généré par l'investissement, le rendement extra-financier est évalué en fonction de la prise en compte ou de l'intégration des critères extra-financiers au sein de la société.

657. Dès la souscription de l'investisseur à un contrat d'investissement socialement responsable, celui-ci doit choisir un référentiel financier. L'investisseur peut choisir un référentiel de marché ou un référentiel normatif. Le premier consiste pour l'investisseur à s'appuyer sur les meilleurs pratiques du bénéficiaire de l'investissement constatés dans la réalité, c'est une approche d'auto-régulation¹²⁹⁹. Quant à la deuxième, elle consiste à s'appuyer sur les obligations légales du type régulation en matière de *reporting* (Loi NRE en France par exemple) ou sur des normes fondées sur les droits fondamentaux du type conventions internationales à l'instar des conventions de l'Organisation Internationale du travail (OIT)

¹²⁹⁷ M. L. BARNETT et R. M. SALOMON, « *Beyond dichotomy : The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance* », *Strategic Management Journal*, 2006, n°27, p. 1101-1156.

¹²⁹⁸ AFG, « L'évolution des encours de l'investissement responsable : plus de 1860 milliards d'Euros en 2019, en forte progression », communiqué de presse 28 mai 2020, p. 1, v., <https://www.afg.asso.fr/wp-content/uploads/2020/05/20200528-cp-stat-ir-2019.pdf> consulté le 20 novembre 2019.

¹²⁹⁹ J.- P. DESMARTIN, « Les apports de l'analyse extra-financière », in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », *op. cit.*, p.78 et s.

ou des textes référents des Nations Unies en matière de Droit de l'homme¹³⁰⁰. Les deux référentiels ont montré leurs limites car ils ne permettent pas de mesurer la performance extra-financière de l'investissement, mais ils favorisent plutôt la confusion des engagements pris par les sociétés bénéficiaires de l'investissement et les résultats extra-financiers de ces dernières. Il existe des procédures d'évaluation interne à chaque société, mais les objectifs diffèrent selon qu'ils sont dirigés vers l'intérieur (gestion de ressources humaines, sélection et contrôle des partenaires commerciaux) ou l'extérieur¹³⁰¹. Les procédures d'évaluation et les référentiels d'investissements ne permettent donc pas de déterminer avec précision le rendement extra-financier. Certains praticiens de la gestion d'actif ont alors opté pour des indicateurs de performance extra-financière.

658. Les indicateurs de performances extra-financiers. La société de gestion suisse Pictet AM a été l'un des premiers acteurs de l'investissement socialement responsable a souligné ce « *paradoxe de la performance ISR* » et à s'intéresser à la performance extra-financière des portefeuilles dans une étude publiée en 2008¹³⁰². À travers des « *marqueurs simples* » que sont les émissions de gaz à effet de serre (GES) et la création d'emplois, Pictet AM souhaitait alors montrer qu'un fonds ISR apporte « *une valeur ajoutée environnementale et sociale mesurable* » à l'investisseur¹³⁰³. Ces « *marqueurs simples* » ou « *indicateurs de performance ESG* » sont définis comme étant « *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* »¹³⁰⁴.

659. Il n'existe pas d'indicateurs de performance extra-financière universelle. Chaque société de gestion de portefeuille établit ses indicateurs de performance. Par exemple la société de gestion Pictet AM a établi des indicateurs de performance pour chaque critère extra-financier. Pour le critère Environnemental, les indicateurs sont : la consommation d'eau (en m³), les émissions de CO2 (en tonnes de CO2 ou équivalents CO2), Les sanctions environnementales (montant des sanctions établies ou estimées sur des questions

¹³⁰⁰ *Ibid.*

¹³⁰¹ J.- P. ROBÉ, « Faut-il faire une évaluation sociale des entreprises ? », Rev. dr. trav., 2010, p.243.

¹³⁰² PICET & CIE, étude, « Le paradoxe de la performance ISR ou comment mesurer la performance extra-financière de l'investissement socialement responsable », mai 2008.

¹³⁰³ *Ibid.*

¹³⁰⁴ Novethic, « Quels indicateurs pour mesurer la performance ESG des investissements ? », janvier 2013, p. 3.

environnementales), l'utilisation de matériaux (en tonnes de matériaux utilisés en un an)¹³⁰⁵. Pour le critère Social, les indicateurs sont : le pourcentage de femmes dans le management (pourcentage de femmes managers : cadres moyens), les annonces de licenciement (Nombre total de licenciements annoncés par l'entreprise divisé par le nombre total d'employés), les décès d'employés (Nombre de décès d'employés résultant d'accidents du travail), la rotation des employés (pourcentage de rotation des employés)¹³⁰⁶. Enfin, pour le critère de Gouvernance : le *say on pay* (pourcentage d'entreprises ayant mis en place un dispositif *say on pay*), les signataires du Global Compact (pourcentage d'entreprises signataires du Pacte Mondial), les dépenses liées à des contentieux (total des dépenses liées à des contentieux estimés en euros), la rémunération des cadres supérieurs (rémunération totale des cadres supérieurs en euros)¹³⁰⁷.

660. L'absence de référentiel universel adéquat pour déterminer la performance extra-financière de l'investissement a permis à une nouvelle forme d'investissement de voir le jour : il s'agit de *l'impact investing*¹³⁰⁸. Peu à peu identifiés comme une forme d'investissement à part entière, il est défini comme étant un investissement réalisé avec l'intention de générer un impact social et environnemental positif mesurable, en plus d'un retour financier¹³⁰⁹. Il s'agit en pratique d'investissements orientés à des solutions de produits et de services à valeur ajoutée sociale et/ou environnementale, le tout avec un impact local fort¹³¹⁰. La microfinance ou le social business font partie de ces approches positives que l'analyse ESG valorise¹³¹¹. L'*impact investment* se caractérise par l'intention de l'investisseur de générer d'une part, des profits et d'autre part, un impact social et environnemental positif et mesurable auprès du bénéficiaire de l'investissement par un évaluateur indépendant.

661. La désignation d'un évaluateur indépendant. Il s'agit d'une personne physique ou morale chargée de mesurer les résultats extra-financiers du projet financé dans l'intérêt des investisseurs socialement responsables. Il assure la même fonction qu'un auditeur extra-financier et a pour mission d'évaluer pour l'investisseur, le rendement extra-financier de

¹³⁰⁵ *Ibid.* p.16.

¹³⁰⁶ *Ibid.*, p.17.

¹³⁰⁷ *Ibid.*, p.16.

¹³⁰⁸ Ph. CHIBANI-JACQUOT, « L'impact investing vise aussi les bénéfices sociaux », Novethic.fr ,11 février 2013 ; *id.*, « L'Europe intronise l'impact investing », Novethic.fr, 15 avril 2013.

¹³⁰⁹ Novethic, « Quels indicateurs pour mesurer la performance ESG des investissements ? », *op. cit.*, p. 5.

¹³¹⁰ J.-P. DESMARTIN, *op. cit.*, p.86.

¹³¹¹ *Ibid.*

l'investissement. Son statut juridique relève essentiellement de la *soft law* ou du contrat d'investissement socialement responsable. Mais la Commission Européenne et le Parlement Européen élabore un texte européen régissant les obligations extra-financières et le statut des évaluateurs indépendants¹³¹². À défaut d'obtenir la désignation d'un évaluateur indépendant, l'investisseur socialement responsable devra se contenter de la publication de la performance extra-financière de l'émetteur sachant que cette performance est soumise aux risques inhérents à l'acte d'investissement.

B – Les risques de l'acte d'investissement socialement responsable

662. L'espérance financière et non financière. L'acte d'investissement socialement responsable se caractérise par l'espoir de réaliser un gain qu'on qualifiera « *d'espoir financier* » et l'espoir de modifier ou d'influencer le comportement de la société bénéficiaire de l'investissement par rapport aux critères extra-financiers qu'on qualifiera « *d'espoir non financier* ». L'investisseur socialement responsable a donc deux espérances. Il espère d'une part, faire une plus-value, et d'autre part, influencer le comportement de la société afin que celle-ci puisse prendre en compte dans sa politique de gestion les critères extra-financiers.

663. L'espoir de réaliser un gain est un élément déterminant dans la qualification de tout acte d'investissement. C'est l'élément causal de l'acte d'investissement. En l'absence d'espoir de réaliser un gain, aucun acte juridique ne peut être qualifié d'acte d'investissement. L'espérance de réaliser un gain est « *le dénominateur commun* » de toutes les catégories d'actes juridiques d'investissement¹³¹³. La présence obligatoire de « *l'espoir financier* » dans l'acte d'investissement ne fait pas de cette espérance un critère exclusif ou la finalité ultime de l'acte d'investissement socialement responsable.

664. L'espoir de réaliser un gain étant un élément indispensable à tout acte juridique qualifié d'acte d'investissement, l'espoir d'intégrer les critères extra-financiers dans la gestion de la société est un critère d'identification de tout acte juridique qualifié d'acte d'investissement socialement responsable. L'espoir non financier consiste pour l'investisseur

¹³¹² V., Commission européenne, « Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil sur les obligations vertes européennes », Bruxelles 6 juillet 2021, COM (2021) 391 final.

¹³¹³ Rappr. dans le même sens, v., G. DARMON, « Le concept d'investissement : détermination et incidence en droit des sociétés » in « *Le concept d'investissement, Regards croisés des droits interne, international et communautaire* », *op. cit.*, p.86 et s., spé. p. 87. Selon cet auteur, l'essence de l'investissement réside dans l'échange d'une certitude contre une espérance. L'auteur fait référence à la définition de l'économiste MASSE selon lequel l'investissement est « *l'échange d'une satisfaction immédiate et certaine, à laquelle on renonce contre une espérance que l'on acquiert e dont le bien investi est le support* ».

socialement responsable soit à espérer que la société où il investit prendra en compte les conséquences de son activité sur l'environnement, le social et la gouvernance ou soit, à avoir un impact extra-financier en finançant un projet social ou environnemental. L'espoir non financier reste, au-delà de l'espoir financier, la finalité ultime de l'acte juridique d'investissement socialement responsable. L'espoir de voir intégrer les critères extra-financiers dans la gestion de la société n'est pas identique à l'espoir de réaliser un gain car ils ne poursuivent pas le même objectif. Le gain espéré dans l'acte d'investissement socialement responsable profite uniquement à son auteur, c'est un avantage personnel alors que l'intégration des critères extra-financiers profite à toutes les parties prenantes, c'est un avantage collectif.

665. L'investisseur socialement responsable, à travers l'acte juridique d'investissement, espère à la fois une plus-value de la valeur immobilisée et une prise en compte des critères extra-financiers. Il existe ainsi, une incertitude liée à la réalisation de ces deux objectifs, autrement dit, l'investisseur socialement responsable qui espère réaliser un gain et faire intégrer les critères extra-financiers dans la gestion de la société prend des risques financiers (1) et extra-financiers (2) lors de la formation de l'acte d'investissement socialement responsable.

1 – Les risques financiers

666. Notion de risque financier. Il s'agit du risque que prend l'investisseur socialement responsable de perdre l'actif immobilisé. Le risque financier est multiforme c'est-à-dire, qu'il peut être politique, réglementaire, de marché, de liquidité, de solvabilité, de taux de change...¹³¹⁴. Pour l'investisseur, le risque financier est de perdre de l'argent à la suite de l'opération de souscription alors qu'il souhaitait réaliser des profits¹³¹⁵. Ainsi, le risque financier se réduit-il uniquement au risque d'insolvabilité ou à un ensemble de risques ?

667. Le contenu du risque financier. Le risque d'insolvabilité désigne « *le risque pour un créancier de perdre définitivement sa créance* »¹³¹⁶. Généralement, le risque financier

¹³¹⁴ Sur la typologie des risques financiers, v., G. CAPELLE-BLANCARD et N. COUDERC, « Une typologie des risques financiers », in « *Comprendre les marchés financiers* », Cah. Fr., Doc. Fr., n°361, mars-avril 2011, p.7 ; C. LOMBARDINI, « La protection de l'investisseur sur le marché financier », Schulthess Médias Juridiques SA, Genève-Zurich-Bâle / LGDJ, 2012, §6 et s., p. 534 et s. ; A.-V., LE FUR, « La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier » in « *l'appréhension du risque financier par le droit* », Actes du colloque organisé le 18 juin 2010 par le laboratoire DANTE de la faculté de droit de l'Université de Versailles Saint Quentin, RDBF., nov.-déc., 2010, Études 32, spé. pt. 7, p.48.

¹³¹⁵ A.-V. LE FUR, *op. cit.*

¹³¹⁶ P. VERNIMMEN, P. QUIRY et Y. LE FUR, « Finance d'entreprise », Dalloz, 11^e éd., 2013, p.245.

que prend l'investisseur socialement responsable est un risque d'insolvabilité. Il est un créancier de la société et l'insolvabilité de celle-ci entraînerait la perte non seulement de l'actif immobilisé mais également du gain espéré. Le risque d'insolvabilité de l'acte d'investissement est identique à celui du prêteur de droit commun¹³¹⁷, mais cela ne saurait créer une confusion entre l'acte d'investissement socialement responsable et le crédit car la première porte obligatoirement sur des titres financiers, ce qui n'est pas le cas du deuxième. Pour certains auteurs, le gain qui ne saurait être soumis qu'au risque d'insolvabilité ne devrait pas nécessairement être considéré comme incertain pour la qualification de l'acte d'investissement¹³¹⁸. Le gain et le risque sont des éléments indispensables à l'acte d'investissement. Le risque d'insolvabilité rend le gain incertain, il ne saurait donc être occulté dans la qualification de l'acte d'investissement.

668. En droit financier, le mode de gain dépend du risque encouru, les deux étant intimement liés, certains auteurs ont opté pour la qualification de « *couple rendement – risque* ». L'investissement socialement responsable étant un investissement à long terme, le gain espéré peut résulter d'une plus-value lors de la revente du titre financier. Dans ce cas précis, le risque encouru n'est plus le risque de solvabilité mais plutôt le risque de marché. Ce dernier peut être accompagné d'un risque extra-financier en cas de non-respect des critères extra-financiers. En effet, la chute de valeur des titres financiers peut être la conséquence d'un risque de marché mais aussi d'un scandale médiatique qu'il soit environnemental, social ou de gouvernance. On en déduit donc que c'est un ensemble de risques qui rend incertain le gain espéré. Plus il y a de risques plus le gain espéré est incertain. Le risque financier n'est pas uniquement fondé sur le risque d'insolvabilité. Les risques financiers incluent principalement et selon le type d'investissement, un risque de marché, évolution défavorable des cours par exemple - un risque spécifique, l'investisseur assume le risque d'exploitation de l'émetteur – un risque de contrepartie ou d'intermédiation, défaut du vendeur du titre financier – un risque de liquidité et de règlement, difficulté à revendre son titre financier¹³¹⁹. Lorsqu'il s'agit d'un investissement socialement responsable, les risques extra-financiers peuvent aussi être considérés comme des risques financiers car ils influent sur

¹³¹⁷ G. DARMON, *op. cit.*, p.102. Pour l'auteur, le risque encouru par l'obligataire, dans son exemple, est le même que « le prêteur de droit commun » ; H. CAUSSE, « L'investisseur » in « *Études de droit de la consommation - Liber amicorum Jean Calais-Auloy* », Dalloz 2004, p. 261 et s., spé. p. 268, pour qui « le pur risque d'investissement fait penser au risque d'insolvabilité » connu par le banquier prêteur de denier.

¹³¹⁸ A. TEHRANI, « Les investisseurs protégés en droit financiers, » *op. cit.*, p. 512.

¹³¹⁹ A.-V., LE FUR, *op. cit.*

le gain espéré.

2 – Les risques extra-financiers

669. Les risques extra-financiers sont des risques liés à des éléments non financiers. Ces derniers peuvent avoir un impact sur la performance financière (a) ou sur la performance extra-financière (b) de la société bénéficiaire de l'investissement.

a - L'impact des risques extra-financiers sur la performance financière

670. L'influence des critères extra-financiers sur la valeur d'un titre financier. Les risques extra-financiers sont généralement des risques liés à l'environnement, au social et à la gouvernance. En matière environnementale, les investisseurs sont aujourd'hui beaucoup plus attentifs à la pollution dans certains secteurs comme le pétrole, les mines, secteurs à forts enjeux de « *licence to operate* »¹³²⁰. Ils sont d'autant plus sensibles lorsque les entreprises sont confrontées à des histoires de pollution. En matière sociale, l'intégration des acquisitions ou la gestion des réorganisations ou restructuration sont des événements tests pour valider la qualité du management¹³²¹. En matière de gouvernance, le comportement des dirigeants sociaux est scruté lors de leur départ en retraite, ou de l'annonce des résultats financiers et extra-financiers de l'exercice écoulé ou encore en cas de gestion de crise. Certains événements sont non seulement des sujets de controverse mais ont une matérialité pour l'investisseur socialement responsable c'est-à-dire, que ces événements sont susceptibles d'impacter significativement la valeur d'une entreprise, ou bien sa capacité à rembourser sa dette, à court, moyen ou long terme¹³²². L'analyse des événements critiques liés à des critères extra-financiers au sein d'une société démontre que ces critères sont pris en compte par la communauté financière.

671. On trouve l'illustration parfaite de cette situation avec la société américaine ENRON, spécialisée dans le courtage en électricité qui a connu une faillite retentissante en 2001 à la suite d'un montage financier et comptable frauduleux. Cet événement critique était dû à une mauvaise gouvernance de sociétés très peu appréciées par les investisseurs. Le 31 octobre 2001, il y a eu l'ouverture d'une enquête et le 02 novembre de la même année, la société a été déclarée en faillite. Pendant la durée d'un mois entre l'ouverture de l'enquête

¹³²⁰ J.-P. DESMARTIN, « Les apports de l'analyse financière », in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », N. MOTTIS (coord.) et alii., *op. cit.*, p. 100 et s..

¹³²¹ *Ibid.*

¹³²² *Ibid.*

et la déclaration de faillite, le cours des actions Enron a chuté de la totalité de sa valeur. Dans ce cas, c'est la gouvernance qui a été défaillante et par conséquent, elle définit le profil de risque d'une entreprise. Tous les investisseurs institutionnels tiennent compte désormais des conséquences des enjeux extra-financiers de la société sur le gain espéré. Aujourd'hui, le risque n'est plus uniquement financier, il est aussi social, environnemental et de gouvernance. Le cas de la société ENRON n'est pas un cas isolé. Il y a également le titre du groupe pétrolier BRITISH PETROLEUM qui, en six semaines a perdu la moitié de sa valeur en bourse à la suite de l'explosion de la plateforme dans le golfe du Mexique ou plus récemment la perte de valeur des titres Volkswagen suite au scandale *Dieseltgate*.

672. L'impact des risques extra-financiers sur la valeur des titres financiers et la capacité financière d'une société est aujourd'hui une certitude et ne peut plus être ignoré des investisseurs notamment des investisseurs socialement responsables¹³²³. De même, l'analyse extra-financière des émetteurs permet d'identifier les risques extra-financiers qui peuvent mettre en péril leur rentabilité financière à long terme, et ainsi, mieux les maîtriser¹³²⁴. L'attractivité des entreprises et la rentabilité des investissements dépendent des risques encourus, qui sont liés à des considérations financières, mais également à des considérations non financières¹³²⁵. Au-delà des risques qui peuvent influencer le rendement financier escompté,

¹³²³ CA. Chambéry, 2^e ch., 21 décembre 2017, n° 16/01222, Mme Aurélie A. c/ Banque Populaire Rhône Alpes. Par contrat du 19 juin 2008, la Banque Populaire des Alpes a consenti à la société Urban Power un prêt d'un montant de 100.000 €, pour lequel Monsieur B., associé unique et gérant à cette époque, s'est porté caution personnelle et solidaire. Le 31 Mai 2011 Mme A. a consenti un prêt de 90.000 euros pour financer l'achat des parts de Mr B le 6 juin 2011 et devenant ainsi actionnaire unique et gérante de la société. Le 7 juillet et le 2 septembre 2011, Mme A s'est porté caution personnelle et solidaire en faveur de la banque Populaire respectivement, dans la limite de la somme de 30.940 €, représentant 50 % de l'encours restant du prêt de la société Urban Power, et d'un prêt d'un montant de 9.000 euros accordé à cette dernière. Le 6 décembre 2013, le Tribunal de Commerce d'Annecy a prononcé la liquidation judiciaire de la société EURL Urban Power et a désigné un liquidateur judiciaire. Sur la question de la qualité avertie ou non de la caution, les juges du fonds affirment que « *Lors de la demande de financement d'un appareil en septembre 2011, Madame A. confirme ses dispositions à appréhender la pérennité financière de sa société, puisqu'elle fait état d'une stabilité du nombre d'abonnés avec plus de 70 prélèvements par mois pour environ une récurrence de 8.000 € par mois de chiffre d'affaires. Elle est parfaitement capable de suivre les fluctuations de la clientèle et de les traduire en termes comptables. Par ailleurs, il n'est pas même allégué que Madame A. n'ait pas eu accès aux documents comptables de la société. Elle disposait ainsi, de manière privilégiée, de toutes les informations utiles pour juger de la viabilité du projet et la portée de son engagement. Au surplus, elle reconnaît dans un courrier que les difficultés de sa société sont apparues en 2012 du fait de son arrêt de travail et de son remplacement par une personne ayant fait fuir la clientèle. Ce sont donc des événements extra-financiers et imprévisibles au moment des cautionnements qui ont précipité la faillite de la société de Madame A. Il n'y a pas de ce chef manquement de la banque à l'obligation de mise en garde.* ». Ce qui est intéressant dans cet arrêt, c'est la relation entre les risques extra-financiers et la faillite de la société. En l'espèce ces risques extra-financiers sont liés à la dégradation des relations avec la clientèle. L'influence des risques extra-financiers sur la performance financière de la société ne souffre donc d'aucune contestation.

¹³²⁴ Novethic, définitions et objectifs de l'ISR, <http://www.novethic.fr/isr-et-rse/comprendre-lisr/definitions-et-objectifs.html>, consulté le 11 avril 2019.

¹³²⁵ Th. BONNEAU, « Environnement et développement durable - Réflexions sur la porosité du droit financier aux enjeux de la RSE », *Énergie - Environnement - Infrastructures* n° 2, Février 2018, étude 4. Pour l'auteur, « *L'ensemble de ces risques, y compris ceux liés à des considérations non financières, ont une traduction*

les sociétés doivent également supporter les risques extra-financiers liés à l'intégration des critères extra-financiers.

b – L'impact des risques extra-financiers sur la performance extra-financière

673. L'éclosion de la performance extra-financière. Les investisseurs socialement responsables sont à la recherche d'une performance financière et extra-financière. Après la transposition de la Directive européenne Barnier 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 sur le *reporting* extra-financier¹³²⁶ en droit français¹³²⁷, le rapport de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) est remplacé par une « *déclaration de performance non financière* ». L'objectif, selon la Direction Générale du Trésor, est de faire du *reporting* RSE « *un exercice stratégique* » et de la performance extra-financière une « *composante à part entière du rapport de gestion* ». La déclaration de performance non financière vise à permettre aux entreprises de présenter des informations spécifiques sur le plan social, sociétal et environnemental en fonction de leur pertinence au regard des principaux risques ou des politiques. Il revient aux entreprises de définir quels sont les risques les plus significatifs pour elles (selon le fameux principe de la matérialité), d'expliquer quelles politiques elles mettent en place pour y répondre puis d'en présenter les résultats avec des indicateurs clés de performance. Dans le cas où des risques sont identifiés mais qu'aucune politique n'est mise en place, les entreprises doivent en donner les raisons. Elles devront également justifier l'absence d'informations sur certains thèmes clés tels que : les conséquences de leurs activités sur le changement climatique, engagements sociétaux en faveur du développement durable, économie circulaire, lutte contre le gaspillage alimentaire, accords collectifs, lutte contre les discriminations. La performance extra-financière est aujourd'hui un outil crucial d'investissement à la fois pour les émetteurs que pour les investisseurs socialement responsables.

financière. Ils affectent nécessairement la valeur des entreprises, ce qui se traduit sur le cours de bourse.... Il n'y a donc aucun paradoxe à inclure des considérations non financières dans le droit financier. Leur incidence financière justifie l'information des investisseurs. Les risques qui leur sont liés fondent les opérations de couverture réalisées sur les marchés ».

¹³²⁶ Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil, 22 octobre 2014, modifiant la Directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *JOUE* n° L 330, 15 novembre 2014, p. 1.

¹³²⁷ Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juill. 2017, relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* du 21 juillet 2017, texte n° 12. Sur la déclaration de performance extra-financière, v., I. PARACHKÉVOV, « D'un reporting à l'autre : où va l'entreprise ? », *BJS* 2017, p. 585 ; C. MALECKI, « Transposition de la Directive RSE : un nouveau cadre de publications extra-financières pour les grandes entreprises », *BJS* 2017, p. 632.

674. Risques extra-financiers. Les investisseurs qui ont fait le choix de l'investissement socialement responsable, ont espoir que la société puisse performer sur les critères extra-financiers. La performance extra-financière de l'investissement dépend des risques encourus qu'ils soient de nature financière ou extra-financière. Les risques extra-financiers sont difficiles à appréhender car ils sont liés à un intérêt collectif contrairement au gain espéré qui est lié à un intérêt personnel, mais les deux types de risques sont liés. Les risques extra-financiers sont liés à l'ensemble des parties prenantes qui auront par conséquent des effets sur la société elle-même¹³²⁸. Il sera donc pertinent de prendre appui sur les diverses cartographies des risques déjà réalisées par la société, mais en ouvrant le spectre vers les tiers¹³²⁹. Comme pour le gain espéré, l'investisseur socialement responsable espère que la société pourra intégrer ou avancer dans la prise en compte des critères extra-financiers. La déclaration de la performance financière permet ainsi à l'investisseur socialement responsable de vérifier d'une part, si l'objectif d'une prise en compte des critères extra-financiers dans la gestion de la société a été effectif et d'autre part, de vérifier l'évolution de la performance extra-financière à la fin de chaque exercice durant toute la durée de l'investissement¹³³⁰. La performance extra-financière de la société est parfois incertaine lors de la réalisation de l'acte d'investissement socialement responsable.

675. Régime juridique de la performance financière et extra-financière. Le risque traduit la possibilité qu'un évènement susceptible de modifier les espérances initialement prévues puisse se réaliser. Quelle que soit la forme du risque dans l'acte d'investissement socialement responsable, le risque doit être assumé par l'investisseur socialement responsable. Mais manifestement il y a une différence de régime juridique entre les performances financières et extra-financières. En effet, la performance financière de l'investissement ne peut faire l'objet d'une action en justice pour défaut de rendement financier car l'investisseur socialement responsable investit tout en sachant que le rendement financier est soumis à un ou plusieurs risques. La présence de ces risques est une obligation pour caractériser

¹³²⁸ B. PARANCE, « La déclaration de performance extra-financière -- Nouvelle ambition du *reporting* extra-financier », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 11, 15 Mars 2018, p. 1128.

¹³²⁹ *Ibid.*

¹³³⁰ C'est au sujet du contenu de la déclaration que s'opère la mutation majeure de la réforme : il ne s'agit plus de répondre mécaniquement sur différents sujets listés par le législateur mais d'offrir l'image la plus pertinente de la réelle politique RSE menée par l'entreprise. Selon le message envoyé par le pouvoir politique, la déclaration « se veut un outil de pilotage stratégique de l'entreprise, à la fois concis et accessible, concentré sur les informations significatives intéressant ses parties prenantes » (compte rendu du Conseil des ministres du 19 juillet 2017). Indiquons d'emblée que les catégories d'informations concernées diffèrent selon que l'entreprise soit cotée ou non. L'ensemble des entreprises doivent rendre compte des conséquences sociales et environnementales de leurs activités, alors que seules les entreprises cotées et assimilées doivent en outre exposer les effets de leurs activités quant au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption.

l'acte d'investissement, l'aléa étant un élément indispensable de l'investissement. Par contre, la performance extra-financière de l'investissement peut faire l'objet d'une action en justice pour défaut de non-conformité. L'investisseur socialement responsable peut bénéficier de dommages et intérêts s'il rapporte la preuve du non-respect de l'intégration ou de la prise en compte des critères extra-financiers. D'où l'intérêt de la désignation d'un auditeur extra-financier ou de la déclaration de performance non financière, qui permet à l'investisseur, d'analyser la gestion des critères extra-financiers au sein de la société bénéficiaire de l'investissement.

676. Risque et performance extra-financière. Les risques liés à la performance financière de l'investissement sont assumés par l'investisseur, il ne peut demander réparation d'un préjudice résultant d'une performance financière médiocre voire inexistant, à moins que son consentement ait été vicié par l'erreur issue d'un dol. Tel n'est pas le cas de la performance extra-financière où l'investisseur peut demander réparation en cas de non-respect de la prise en compte des critères extra-financiers dans la politique de gestion de la société. Si les investisseurs socialement responsables bénéficient de cette action en justice, cela signifie qu'ils n'assument pas les risques liés à la performance extra-financière. On peut alors se demander si la performance extra-financière liée à l'acte d'investissement socialement responsable est réellement soumise à des risques.

677. Il y a une différence à faire entre l'intégration des critères extra-financiers et la performance extra-financière. Le premier est un engagement que doit respecter la société, à défaut, celle-ci doit justifier le non-respect de ses engagements extra-financiers. Le deuxième est relatif à l'évolution de cette intégration. Cette progression dépend naturellement des risques extra-financiers mais également des risques financiers. La performance extra-financière étant soumise à des risques, l'investisseur n'est pas en droit de demander réparation d'un dommage si l'information non financière publiée ne fait pas état d'une progression extra-financière.

Section II - L'information « non financière » ou « durable »

678. L'investisseur : un consommateur d'instruments financiers. L'assimilation de l'investisseur à un consommateur d'instruments financiers ne fait pas l'unanimité au sein

de la doctrine¹³³¹. Le professeur Lagarde par exemple, estime qu'il faut distinguer l'investisseur du consommateur car ils n'ont pas une cause identique. En effet, l'investisseur est perçu comme un épargnant selon la théorie économique. Ainsi, il affirme que « [c]elui qui épargne et celui qui dépense ne font assurément pas la même chose. Le premier espère que ce dont il se prive lui reviendra augmenté tandis que le second n'en a cure. Il sacrifie ce qu'il dépense pour obtenir une autre chose propre à répondre à un besoin personnel. S'il est satisfait, peu lui importe le devenir de l'argent dépensé ». Pour d'autres, la justification de la distinction trouve sa source dans les objectifs poursuivis par le droit des marchés financiers et le droit de la consommation : le second vise un équilibre entre particuliers et professionnels, et sa protection est organisée contre le professionnel cocontractant, alors que le premier protège les investisseurs à l'encontre des risques du marché, ce qui justifie le recours à un intermédiaire financier.

679. Seulement, selon le Code de la consommation, est considéré comme consommateur « toute personne physique qui agit à des fins qui n'entrent pas dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, artisanale ou libérale »¹³³². En conséquence, l'investisseur

¹³³¹ Pour l'assimilation, v., S. BONFILS, « Le droit des obligations dans l'intermédiation financière », thèse de droit privé, Université Paris II, 2004, M.-A. FRISON-ROCHE (dir.), LGDJ, 2005, coll. Droit & Économie, préf. M.-A. FRISON-ROCHE, §16-45, p.14-26 ; Th. BOURGOIGNIE, « Éléments pour une théorie du droit de la consommation », Gent, Story-Scientia, Bruxelles, Bruylant, 1988, p. 564, spéc. p. 51, § 19 ; H. CAUSSE, « L'investisseur », in « *Étude de droit de la consommation. Liber Amicorum Jean Calais-Auloy* », Paris, Dalloz, 2004, p. 261-277 ; *id.*, « De la notion de consommateur », in « *Après le Code de la consommation, grands problèmes choisis* », J. CALAIS-AULOY et H. CAUSSE (dir.), Actes du colloque du 24 février 1994, Paris, Litec, 1995, p. 21-37 ; E. NICOLAS, *Le principe d'assimilation des investisseurs aux consommateurs sur les marchés financiers. Contribution à une théorie de l'assimilation juridique*, thèse, droit privé, Orléans, 2010, P. HOANG (dir.), p.611 ; I. RIASSETTO, « Prestation de services d'investissement et clauses abusives », in « *Des contrats Civils et commerciaux aux contrats de consommation. Mélanges en l'honneur du doyen Bernard Gross* », Nancy, PU Nancy, 2009, p. 273-304 ; K. ZEMMOURI, « La consommation de produits financiers », thèse, droit privé, Orléans, 2011, Th. MASSART (dir.).

Contre l'assimilation : v., X. LAGARDE, « L'acte d'investissement », *op. cit.*, §7, p. 286 ; G. RAYMOND, « Les contrats de consommation », in « *Après le Code de la consommation, grands problèmes choisis* », J. CALAIS-AULOY et H. CAUSSE (dir.), *op. cit.*, p. 35-37 ; J. CALAIS-AULOY et H. TEMPLE, *Droit de la consommation*, Paris, Dalloz, Précis, 2010, 8^e éd., § 14, p. 14-15.

Pour une position nuancée, v., Y. GUYON, « Actionnaires et consommateurs », in « *Études de droit de la consommation - Liber Amicorum Jean Calais-Auloy* », Paris, Dalloz, 2004, p. 481-496 ; P. MOUSSERON, « L'associé-consommateur », in « *Études de droit de la consommation - Liber Amicorum Jean Calais-Auloy* », *op. cit.*, p. 751-760 ; I. PARACHKÉVOVA, « L'empreinte du droit de la consommation sur le droit des sociétés cotées », in « *Les défis actuels du droit financier* », P. LE CANNU et C. MALECKI (dir.), Paris, Joly, coll. Pratique des affaires, 2010, p. 53-74.

¹³³² Article liminaire du Code de la Consommation. Cette définition du consommateur est issue de la Loi n°2014-344 du 17 mars 2014, relative à la consommation, *JORF* du 18 mars 2014, p.5400, qui a repris l'article 2 de la Directive n°2011/83 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 relative au droit des consommateurs. « *Pendant longtemps, le droit de la consommation a hésité entre une conception finaliste, selon laquelle cette matière doit être appliquée à toutes les personnes qui en ont besoin en raison de leur situation d'infériorité et une conception personnaliste qui limitait l'application de cette matière aux seules personnes qui agissent en dehors de toute fin professionnelle. Avec la définition du consommateur posée par l'article préliminaire du Code*

socialement responsable, qui en dehors du cadre de son activité, achète des titres financiers dans l'espoir de réaliser une performance financière et extra-financière est un consommateur. Il est donc en droit de bénéficier de l'obligation d'information due par le professionnel. Cette définition du consommateur consacre sans nuance la position de la Cour de Justice des Communautés Européennes¹³³³ et celle de la Cour de Cassation¹³³⁴ sur un point : le consommateur, stricto sensu ne peut qu'être qu'une personne physique, à l'exclusion des personnes morales¹³³⁵. Les investisseurs socialement responsables n'étant pas que des personnes physiques, la Cour de Cassation a reconnu que les personnes morales non professionnelles peuvent bénéficier de la protection du Code de la consommation malgré qu'elles ne soient pas considérées comme des consommateurs¹³³⁶. La législation européenne a confirmé l'assimilation de l'investisseur au consommateur à travers la Directive 2011/83/UE du Parlement Européen et du Conseil du 25 octobre 2011 relative au droit de la consommation qui inclut « les services financiers » dans son champ d'application.

680. L'information des investisseurs socialement responsables. Les investisseurs en général sont des consommateurs d'instruments financiers. À ce titre, ils bénéficient de la protection du droit de la consommation dont l'obligation générale d'information précontractuelle due au consommateur. Cette obligation d'information précontractuelle est insuffisante lorsqu'il s'agit d'un investisseur socialement responsable. En raison de la particularité de ce type d'investissement, le législateur français a mis en place un dispositif qui régit l'information non financière au profit des investisseurs socialement responsables

de la consommation, on s'oriente vers une conception personnaliste qui limitera le domaine de l'application du Code de la consommation », v., S. PIÉDELIÈVRE, « Droit de la consommation », *Economica*, 2^e éd., 2014, p. 22.

¹³³³ CJCE, 22 novembre 2001, *Cape Snc c/ Idealservice Srl et Idealservice MN RE Sas c/ OMAI Srl*, JCP G 2002, II, 10047, note G. PAISANT ; RTD civ. 2002 p.291, obs. J. MESTRE et B. FAGES ; CCC 2002, n°18, obs. G. RAYMOND. Selon cette cour, « la notion de consommateur doit être interprétée en ce sens qu'elle vise exclusivement les personnes physiques ».

¹³³⁴ Cass. 1^{re} civ., 15 mars 2005, n° 02-13.285, Bull. civ., I, n°135 ; D. 2005, p.1948, note A. BOUJEKA ; JCP G 2005, II, 10114, note G. PAISANT ; CCC 2005, n°100, obs. G. RAYMOND.

¹³³⁵ J. JULIEN, « Droit de la consommation », 2^e éd., LGDJ, 2017, p.48, n°21.

¹³³⁶ Cass. 1^{re} civ., 15 mars 2005, n° 02-13.285, Bull. civ., I, n°135 ; D. 2005, p.1948, note A. BOUJEKA ; JCP G 2005, II, 10114, note G. PAISANT ; CCC 2005, n°100, obs. G. RAYMOND. La première chambre civile de la Cour de Cassation reprend certes la solution de la CJCE du 22 novembre 20014 mais ajoute que « la notion distincte de non professionnel, utilisée par le législateur français, n'exclut pas les personnes morales de la protection contre les clauses abusives ».

(Paragraphe I). À défaut d'être un investisseur averti¹³³⁷ ou un investisseur professionnel¹³³⁸, l'investisseur socialement responsable bénéficie également de toutes les obligations d'informations extra-financières qui incombent à ses cocontractants (Paragraphe II).

Paragraphe I – L'évolution législative de l'information extra-financière

681. L'information extra-financière. Le principal facteur de blocage de l'investissement socialement responsable auprès des investisseurs particuliers reste le manque de transparence et d'information. Les investisseurs socialement responsables ont pendant longtemps manqué d'informations précises et complètes sur la prise en compte des critères extra-financiers par les sociétés bénéficiaires de leur investissement. Ce défaut d'information extra-financière est la conséquence d'un manque de transparence de l'investissement socialement responsable auprès des investisseurs particuliers. Pour que l'information extra-financière requise d'un nombre accru de sociétés ne se résume pas à une opération de pure communication, sa publication doit être crédible et permettre une comparaison des données¹³³⁹. La crédibilité de l'information extra-financière dépend de la qualité de celle-ci. Le législateur français s'est alors penché sur la question afin de permettre aux investisseurs socialement responsables de bénéficier d'une information extra-financière fiable, précise et compréhensible. C'est ainsi que la Loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement, dite Loi « Grenelle II »¹³⁴⁰, a introduit à l'article L. 214-2 du

¹³³⁷ La notion d'investisseur averti a été découverte à l'occasion de l'arrêt Buon où un intermédiaire financier n'ayant pas respecté l'obligation de couverture dans des opérations à terme a vu sa responsabilité engagée, v., Cass. com., 5 novembre 1991, n°89-18.005, Bull. civ. IV, n°327 ; BJB 1993, §56, p. 292-293 et § 58, p. 297-299, note sous arrêt Fr. PELTIER ; D. 1991, p. 269 ; JCP E. 1992, pan. 84, et 1992. I. 158, chron. Ch. GAVALDA et J. STOUFFLET ; RJDA 1/92, n°68, p.49 ; RTD com. 1992, p.436 obs. M. CABRILLAC et B. TEYSSIÉ.

La cour a jugé que « *quelles que soient les relations contractuelles entre un client et sa banque, celle-ci a le devoir de l'informer des risques encourus dans les opérations spéculatives sur les marchés à terme, hors les cas où il en a connaissance* ». Ainsi, il a été déduit que le devoir d'information disparaissait en présence d'investisseurs avertis. Les juges se livrent à une analyse *in concreto*, en fonction de la compétence professionnelle de l'investisseur ou de la nature des opérations réalisées.

¹³³⁸ Ph. LE TOURNEAU, « Les critères de la qualité du professionnel », LPA 2005, n°181, p.4. L'auteur a identifié sept critères interdépendants conduisant à la qualification de professionnel : 1° le professionnel s'affiche comme tel ; 2° il exerce une activité de production, de distribution de biens ou de prestations de services ; 3° il accomplit son activité de façon indépendante et à titre individuel ; 4° cette activité est rémunérée ; 5° l'activité s'exerce au sein d'une organisation fonctionnelle, si rudimentaire soit-elle ; 6° il a la maîtrise professionnelle de son activité (liée à une formation spécifique, une expérience) ; 7° il a autorité sur les personnes qu'il introduit dans l'exécution du contrat. *Adde*, du même auteur, Droit de la responsabilité et des contrats, Dalloz action 2014/2015, n°3646. Par ailleurs, l'article liminaire du Code de la Consommation définit le professionnel comme étant « *toute personne physique ou morale, publique ou privée, qui agit à des fins entrant dans le cadre de son activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, y compris lorsqu'elle agit au nom ou pour le compte d'une autre professionnelle* ».

¹³³⁹ M.-P. BLIN-FRANCHOMME, « Informations extra-financières : la reddition sociétale progresse encore en maturité... », RLDA, 2014, p. 94.

¹³⁴⁰ Loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement dite Loi « Grenelle II », *JORF* n°0160 du 13 juillet 2010, Texte n° 1, p.12905.

Code monétaire et financier, dans le cadre des dispositions communes à tous les OPCVM, une obligation d'information extra-financière à la charge des sociétés de gestion et des SICAV. Il est opportun de préciser que la Loi Grenelle II n'a pas mis en place l'information extra-financière, elle a plutôt contribué à son expansion et surtout à la précision de son contenu. En effet, l'information extra-financière existait bien avant la Loi Grenelle II, mais c'est à partir de celle-ci, que le paysage juridique de l'investissement socialement responsable a largement été modifié par une intensification et un durcissement de la législation en la matière. La Loi du 12 juillet 2010 peut donc être considérée comme « *la boussole* » en matière de législation extra-financière. Après la Loi de 2010, d'autres textes sont intervenus notamment l'Ordonnance du 19 juillet 2017 qui a foncièrement modifié le dispositif de l'information extra-financière. Il convient alors de distinguer le régime juridique de l'information extra-financière avant (A) et après (B) l'Ordonnance du 19 juillet 2017.

A – Avant l'Ordonnance du 19 juillet 2017

682. La réglementation de l'information non financière. L'information non financière a été introduite en droit français par trois Lois de 2001. Il s'agit de la Loi n° 2001-624 du 17 juillet 2001 qui institue le Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR)¹³⁴¹, la Loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale¹³⁴² et la Loi n° 2001- 428 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (NRE)¹³⁴³. Ces trois textes contiennent des dispositions incitant à prendre en compte des critères sociaux et environnementaux non seulement dans les politiques d'investissement du Fonds de Réserve pour les Retraités, mais encore dans l'épargne salariale¹³⁴⁴. En effet, la première Loi dispose que le directoire du FRR rend compte régulièrement au conseil de surveillance de « (...) *la manière dont les orientations générales de la politique de placement du fonds ont pris en compte des considérations sociales, environnementales et éthiques* »¹³⁴⁵. La deuxième quant à elle, dispose au sujet des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) que « *le règlement des fonds communs de placement précise le cas échéant les considérations sociales, éthiques ou*

¹³⁴¹ Loi n° 2001-624 du 17 juillet 2001 portant diverses dispositions d'ordre social, éducatif et culturel, *JORF* n°164 du 18 juillet 2001, Texte n° 1, p. 11496, qui institue le Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR).

¹³⁴² Loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, dite « loi Fabius », *JORF* n°43 du 20 février 2001, Texte n° 1, p. 2774.

¹³⁴³ Loi n° 2001- 420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (NRE), *JORF* n°113 du 16 mai 2001, Texte n° 2, p. 7776.

¹³⁴⁴ I. TCHOTOURIAN, « L'ISR imposé aux gérants de portefeuille : big bang ou coup d'épée dans l'eau de la Loi Grenelle II ? », *op. cit.*

¹³⁴⁵ Art. L. 135-8, al. 6 du C.S.S. modifié par la Loi n°2010-1594 du 20 décembre 2010 de financement de la sécurité sociale pour 2011, *JORF* n°0299 du 26 décembre 2010 p. 22690.

environnementales que doit respecter le gestionnaire du fonds dans l'achat ou la vente de titres ainsi que dans l'exercice des droits qui leur sont attachés »¹³⁴⁶. En outre, cette Loi a suscité la création d'un comité intersyndical de l'épargne salariale destiné à contrôler chaque année, les fonds d'épargne salariale proposés aux salariés français et à sélectionner les produits intégrant des dimensions de l'investissement socialement responsable dans leur processus de gestion. Enfin, la Loi NRE a introduit l'obligation d'inclure dans le rapport de gestion des données sociales et environnementales. Cette obligation s'adresse uniquement aux sociétés commerciales dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé¹³⁴⁷. Le rapport de gestion doit ainsi rendre compte de la manière dont la société cotée prend en considération les conséquences sociales et environnementales de son activité¹³⁴⁸. Cette disposition législative est complétée par un Décret qui indique les thématiques qui doivent être précisément envisagées¹³⁴⁹. Par ailleurs, le 17 juillet 2007, une position de l'Autorité des Marchés Financiers est venue préciser l'utilisation de critères extra-financiers dans le cas des fonds islamiques¹³⁵⁰. L'information extra-financière a donc été créée par le législateur français par les Lois de 2001, mais celles-ci ont très vite montré leur insuffisance.

683. Les limites des Lois de 2001. Les principaux défauts de l'information extra-financière des Lois de 2001 sont le manque de transparence, de cohérence et de lisibilité. Un Décret dressait une liste de thèmes qui doit être renseignée, mais il ne prévoyait ni obligation de forme pour ce *reporting*, ni définition de périmètre, ni contrainte en cas de refus¹³⁵¹. Les informations extra-financières étaient donc imprécises et manquaient cruellement de transparence. Par ailleurs, les Lois de 2001 ont restreint le champ d'application de l'information extra-financière car seules les sociétés cotées étaient concernées par ce type d'information.

¹³⁴⁶ Art. L. 214-39, al. 11 du CMF.

¹³⁴⁷ Art. L225-102-1 du C. com., modifié par l'Ordonnancen°2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* n°0169 du 21 juillet 2017, Texte n°13. V., D. BUREAU, « La Loi relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit des sociétés », *BJS* 2001, p. 553, § 149 ; B. HINFRAY, « L'information environnementale des actionnaires des sociétés cotées en bourse après la Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 », *Gaz. Pal.* 12 octobre 2002, n° 285, p. 38 ; A. LIENHARD, « Sociétés cotées : information sociale et environnementale », *op. cit.* ; C. MALECKI, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *op. cit.*

¹³⁴⁸ V. MERCIER, « La Loi Grenelle II étend le champ d'application de l'obligation de présenter un bilan social et environnemental », *BJS* 2011, n° 01, p. 69.

¹³⁴⁹ Décret n° 2002-221 du 20 février 2002 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce et modifiant le Décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales, *JORF* 21 février 2002, p. 3360.

¹³⁵⁰ AMF, « Critères extra-financiers de sélection de titres : cas des OPCVM se déclarant conformes à la Loi islamique », *Rev. AMF* 2007, n° 38, p. 75.

¹³⁵¹ V. MERCIER, « La Loi Grenelle II étend le champ d'application de l'obligation de présenter un bilan social et environnemental », *op. cit.*

Tous ces manquements étaient accompagnés du « *greenwashing* » de la part des sociétés qui sont censées fournir l'information extra-financière. En effet, le peu d'entreprises cotées qui a choisi de se conformer à cette obligation a librement interprété son contenu, ce qui a conduit à la création d'un rapport de type nouveau : le rapport de développement durable¹³⁵². Mais, ce document, souvent réalisé par le service communication de l'entreprise avec photo et textes attractifs, dresse généralement une image plutôt flatteuse de celle-ci¹³⁵³. Leur manque de précisions et de référentiels communs ne permet pas d'apprécier la stratégie de développement durable adoptée par l'entreprise et ne présente finalement que très peu d'utilité pour les parties prenantes dont les investisseurs socialement responsables ou les investisseurs éthiques qui souhaitent évaluer l'engagement extra-financier des entreprises. Le dispositif mis en place par les Lois de 2001 a donc montré quelques carences, ce qui a incité le législateur français à réformer les dispositions relatives à l'information extra-financière.

684. Les Lois Grenelle I et II. Le législateur français a réformé le dispositif de l'information extra-financière à travers deux Lois, une Loi de programmation et une Loi d'orientation. La Loi de programmation dite « *Grenelle I* » relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement¹³⁵⁴ fait expressément référence au *reporting* environnemental en énonçant que « *la qualité des informations sur la manière dont les sociétés prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leur activité et l'accès à ces informations constituent des conditions essentielles de la bonne gouvernance des entreprises* ». À cette fin, le texte prévoit que « *le Gouvernement étudiera, sur la base d'un bilan public de l'application de l'article 116 de la Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, en associant les parties concernées, les conditions dans lesquelles l'obligation de faire figurer dans le rapport annuel destiné à l'assemblée générale des actionnaires ces informations environnementales et sociales : a) Pourrait être étendue à d'autres entreprises, en fonction de seuils atteints par le chiffre d'affaires, le total de bilan ou les effectifs salariés, y compris celles dans lesquelles l'État détient directement ou*

¹³⁵² *Ibid.*

¹³⁵³ *Ibid.*

Pour les FCPE (fonds communs de placement d'entreprise), la société de gestion peut être contrainte, par son règlement, de préciser les considérations sociales, environnementales ou éthiques que le gestionnaire du fonds doit respecter dans l'achat ou la vente de titres, ainsi que dans l'exercice des droits qui leur sont attachés (art. L. 214-39, al. 11 du CMF). Le rapport annuel du fonds rend compte de leur application dans des conditions définies par l'AMF. Il faut relever que la Loi NRE a instauré une simple possibilité et que la société de gestion et le dépositaire demeurent décisionnaires en tant que rédacteurs du règlement du fonds (art. L. 214-24, al. 2 du CMF).

¹³⁵⁴ Loi n° 2009-967 du 3 août 2009 de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement, dite « loi Grenelle I », *JORF* du 5 août 2009, p. 12905 ; v., H. VESTUR, « Grenelle I : une Loi « hors norme » ... » *Environnement 2010*, n° 2, étude 4 ; F-G. TRÉBULLE, « *Le développement de la prise en compte des préoccupations environnementales sociales et de gouvernance* », *op. cit.*

*indirectement une participation majoritaire ; b) Pourrait inclure l'activité de la ou des filiales de toutes les entreprises soumises à cette obligation ; c) Pourrait comprendre des informations relatives à la contribution de l'entreprise au développement durable »*¹³⁵⁵. La Loi Grenelle I a été axée sur les modalités de prise en compte des critères extra-financiers et la qualité de l'information extra-financière. Dès que la Loi de programmation fut adoptée en 2009, un an après, la Loi d'orientation dite Loi « Grenelle II » portant engagement national pour l'environnement a été promulguée. Cette Loi va modifier pour la première fois le paysage de l'information extra-financière avec le Décret d'application du 24 avril 2012¹³⁵⁶. Cependant, ces textes n'ont pu atteindre les espérances et les objectifs qu'ils poursuivaient.

685. Insuffisance de la Loi Grenelle II. La complexité sinon la perplexité submerge le texte : les difficultés d'évaluation, de mesure, de comparabilité de l'information extra-financière demeurent et ceci va difficilement de pair avec « *la transparence* » affichée au frontispice du Décret du 24 avril 2012¹³⁵⁷. Les lacunes de la Loi Grenelle II ont été partiellement comblées par la déclaration de performance non financière mise en place par l'Ordonnance du 19 juillet 2017, que complète le Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017¹³⁵⁸ qui est une transposition de la Directive n° 2014/95/UE du Parlement Européen et du Conseil du 22 octobre 2014 (Directive Barnier)¹³⁵⁹. Ce dispositif va bientôt être modifié avec la proposition d'une nouvelle Directive de la Commission Européenne sur la déclaration de performance durable¹³⁶⁰.

¹³⁵⁵ V. MERCIER, « La Loi Grenelle II étend le champ d'application de l'obligation de présenter un bilan social et environnemental », *op. cit.*

¹³⁵⁶ Décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale, *JORF* n°0099 du 26 avril 2012, p. 77439.

¹³⁵⁷ C. MALECKI, « Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées ? », *op. cit.*

¹³⁵⁸ Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017, relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* 21 juillet 2017, texte n° 13. V. sur ce texte ; I. PARACHKÉVOVA, « D'un reporting à l'autre : où va l'entreprise ? », *BJS* 2017, p. 585 ; C. MALECKI, « Transposition de la Directive RSE : un nouveau cadre de publications extra-financières pour les grandes entreprises » *BJS* 2017, p. 632.

Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017 pris pour l'application de l'Ordonnance précédant, *JORF* n° 0187 du 11 août 2017, texte n° 25.

¹³⁵⁹ Directive n° 2014/95/UE, 22 octobre 2014, dite Directive Barnier modifiant la Directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *op. cit.*

¹³⁶⁰ Commission Européenne, Proposition d'une Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la Directive 2013/34/UE, la Directive 2004/109/CE, la Directive 2006/43/CE et le Règlement (UE) n° 537/2014, en ce qui concerne les rapports d'entreprise sur le développement durable, COM (2021) 189 finale, 21 avril 2021.

B – Après l’Ordonnance du 19 juillet 2017 : proposition d’une Directive européenne sur la déclaration de performance « durable »

686. Un changement de la dénomination. La proposition de réforme vise à mettre en place une série d’informations détaillées et pertinentes, applicable à un plus grand nombre d’entreprises. Au nombre des mesures apportées par la proposition de réforme, il y a d’abord l’option pour une modification du terme « *non financier* » au profit du terme « *durable* »¹³⁶¹. Désormais on parlera de publication d’informations sur la durabilité de l’entreprise. Le caractère « *durable* » des informations est défini à l’article 2 point 24 du Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d’informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers comme étant « *des questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l’homme et la lutte contre la corruption et les actes de corruption* »¹³⁶². Cette modification de terminologie s’explique par la prise en compte de l’impact financier des informations « *durables* ». Mais elle n’avait pas lieu d’être car la dénomination « *non financière* » de l’information est plus précise et les destinataires de cette information sont conscients de l’influence des critères extra-financiers sur le rendement financier de l’investissement. Ce changement superflu de la terminologie n’occulte pas la pertinence de cette proposition notamment sur l’extension du champ d’application de la déclaration de performance durable.

687. L’extension du champ d’application de la réforme. Les sociétés concernées par la réforme seront beaucoup plus importantes que celles concernées par la déclaration de performance non financière. En effet, les nouvelles dispositions seront étendues à toutes les sociétés cotées à l’exception des microentreprises (à partir de 10 salariés). Concernant les sociétés non cotées, les seuils ont été revus à la baisse : 20 millions d’euros pour le bilan, 40

¹³⁶¹ Le caractère durable des informations fait référence aux questions environnementales, sociales et de personnel, ainsi que celles relatives au respect des droits de l’homme et à la lutte contre la corruption. Ces questions sont classiques ; ce sont celles retenues dans la Directive RSE. Néanmoins, la proposition ajoute les questions de gouvernance liées au rôle des organes d’administration, de direction et de surveillance et à leur composition, mais également à l’éthique des affaires, la culture d’entreprise (notamment, la lutte contre la corruption) et les engagements politiques (entre autres, les activités de lobbying). Ils concernent aussi la gestion et la qualité des relations avec les partenaires commerciaux (y compris les pratiques de paiement), les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques. V., B. LECOURT, « Publication d’informations en matière de durabilité : proposition de Directive modifiant les dispositions de la Directive RSE », *Rev. sociétés* 2021, p. 661.

¹³⁶² Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d’informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *JOUE* L 317, 9 décembre 2019.

millions d'euros pour le chiffre d'affaires et 250 pour le nombre de salariées¹³⁶³. Les représentants des petites et moyennes entreprises n'ont pas été favorables à l'abaissement des seuils puisqu'ils militent pour des normes volontaires et proportionnelles, autrement dit non contraignantes. Outre, l'extension du champ d'application, la proposition de réforme vise une meilleure clarté de l'information durable.

688. Une meilleure qualité des informations durables. Enfin, la proposition de réforme réduit la quantité d'informations pour une meilleure qualité d'informations. La Directive proposée prescrit uniquement la publication d'informations importantes, à savoir celles qui sont « *d'importances significatives* » et « *pertinentes* ». Aussi, les informations sont délivrées « *dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des performances, de la situation de l'entreprise et des incidences de son activité* ». Il s'agit ici du principe de « *double importance relative* » impliquant, que la notion d'importance relative est envisagée tant du point de vue des risques pour l'entreprise (point de vue interne) que celui des incidences des activités de l'entreprise (point de vue externe)¹³⁶⁴. À cet effet, les sociétés doivent publier « *les informations nécessaires à la compréhension des incidences de l'entreprise sur les questions de durabilité, ainsi que les informations nécessaires à la compréhension de la manière dont les questions de durabilité influent sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de l'entreprise* »¹³⁶⁵. De plus, la société doit préciser « *la stratégie de la société et les objectifs de durabilité, le rôle du conseil d'administration et de la direction, les principales incidences négatives liées aux activités de l'entreprise et à sa chaîne de valeur, ainsi que les actions entreprises pour empêcher, atténuer ces impacts et y remédier, les actifs incorporels (informations sur le capital intellectuel, humain, social et relationnel), le processus mis en œuvre pour identifier les informations à publier* »¹³⁶⁶. Si l'objectif des différentes réformes a toujours été la clarté de l'information durable, la nouvelle réforme manque encore de précisions sur les modalités de publication de l'information durable.

¹³⁶³ Avec la proposition de réforme européenne, on passe de dix mille sociétés concernées à près de cinquante mille sociétés.

¹³⁶⁴ B. LECOURT, « Publication d'informations en matière de durabilité : proposition de Directive modifiant les dispositions de la Directive RSE », *op. cit.*

¹³⁶⁵ Commission Européenne, Proposition d'une Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la Directive 2013/34/UE, la Directive 2004/109/CE, la Directive 2006/43/CE et le Règlement (UE) n° 537/2014, en ce qui concerne les rapports d'entreprise sur le développement durable, *op. cit.*, nouvel art. 19 bis, § 1.

¹³⁶⁶ Commission Européenne, Proposition d'une Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la Directive 2013/34/UE, la Directive 2004/109/CE, la Directive 2006/43/CE et le Règlement (UE) n° 537/2014, en ce qui concerne les rapports d'entreprise sur le développement durable, *op. cit.*, Exposé des motifs, spéc. p. 15.

689. Les réserves de cette réforme. En résumé, la proposition de réforme met l'accent sur la publication des informations utiles tout en écartant celles qui sont inutiles. Elle ne précise cependant pas l'organe habilité pour décider de l'utilité d'une information à publier. L'appréciation de l'utilité ou non des informations serait-elle laissée à chaque entreprise ? Par ailleurs, pour une meilleure efficacité de ces informations, la proposition de Directive devrait préciser les informations à publier selon un cadre établi en fonction des activités des entreprises à l'instar des informations que doivent publier les entreprises qui exercent une activité de service financier. Conscient que l'établissement d'une série d'informations pour toutes les activités serait très difficile à réaliser, la Directive devrait se concentrer sur les activités des entreprises susceptibles d'être concernées par elle afin de faciliter la comparaison des informations durables entre ces entreprises. Enfin, la proposition de réforme doit mettre en place un dispositif de sanctions, au moins pécuniaires, afin d'inciter les débiteurs de l'obligation d'information durable à fournir des informations fiables et comparables.

Paragraphe II – Les débiteurs de l'obligation d'information non financière

690. La transparence et la précision de l'information non financière ont justifié la régulation d'une très grande ampleur. L'information non financière est préalable et permanente pendant toute la durée de l'investissement socialement responsable. Elle est devenue une véritable activité industrielle, au point d'en venir à réglementer les analystes financiers et non financiers. Au premier chef, elle concerne les émetteurs (A). Mais les distributeurs de titres, en tant qu'intermédiaire financier pour les investisseurs socialement responsables, ne peuvent s'en désintéresser, ni s'en décharger (B).

A– L'obligation d'information de la société bénéficiaire de l'investissement

691. La facilité et la gratuité de l'accès à l'information non financière. La déclaration de performance non financière contenue dans le rapport de gestion doit donner des informations qui correspondent à des items listés par le Décret du 09 août 2017 et qui se regroupent en 3 catégories : sociales, environnementales et sociétales. Une fois la déclaration effectuée, elle doit faire l'objet d'une publication librement accessible sur le site internet de la société¹³⁶⁷. Les modalités de présentation et de publication varient selon que la société est

¹³⁶⁷ Art. L. 225-102-1, III C. Com.

cotée ou non¹³⁶⁸. Quelle que soit la société, l'Ordonnance et son Décret d'application vise à favoriser, pour tout investisseur, l'accès à l'information non financière. Lorsque la société décide de ne pas publier ces informations, le Décret précise que la déclaration de performance non financière doit comporter une explication claire et motivée des raisons le justifiant.

692. Il en résulte un notable changement au regard du droit antérieur car le principe *comply or explain*¹³⁶⁹ s'applique désormais à la politique d'identification, de prévention et de limitation des risques de la société et non plus aux informations qu'elle doit fournir dans le cadre des items prévus à l'article R. 225-105, II, du Code de commerce¹³⁷⁰.

693. L'accès à l'information non financière par voie judiciaire. L'information qu'elle soit financière ou non financière a une fonction capitale dans l'acte d'investissement socialement responsable. Les investisseurs socialement responsables doivent, pour ce faire, avoir un accès illimité aux informations non financières afin de mieux apprécier l'investissement qu'il désire effectuer. Ainsi, l'article L. 225-102-1, IV du Code de commerce mentionne que « *Lorsque le rapport prévu au deuxième alinéa de l'article L. 225-100 ne comporte pas la déclaration prévue au I ou au II du présent article, toute personne intéressée peut demander au président du tribunal statuant en référé d'enjoindre, le cas échéant sous astreinte, au conseil d'administration ou au directoire, selon le cas, de communiquer les informations mentionnées au III. Lorsqu'il est fait droit à la demande, l'astreinte et les frais de procédure sont à la charge, individuellement ou solidairement selon le cas, des administrateurs ou des membres du directoire* ». L'Ordonnance du 19 juillet 2017 et son Décret d'application ont fait de l'accessibilité à l'information non financière une réalité en obligeant les sociétés qui y sont tenues de rédiger de manière compréhensible et de publier la déclaration performance non financière. Cette obligation d'information incombe également aux intermédiaires financiers lorsque l'investisseur socialement responsable y a recours pour réaliser son investissement.

B- L'obligation d'information de l'intermédiaire financier

694. Obligation d'information et d'intégration. L'article L. 533-22-1 du Code

¹³⁶⁸ *Ibid.*

¹³⁶⁹ A. COURET, « *Comply or explain* : les destinées françaises du principe », BJS 2017, p. 202.

¹³⁷⁰ Comparer avec l'ancien article R. 225-105, al. 3, du Code de Commerce.

monétaire et financier modifié par la Loi du 8 novembre 2019¹³⁷¹ relative à l'énergie et au climat et le Décret du 27 mai 2021 pris en application de l'article cité¹³⁷² dispose que : « *II.- Les sociétés de gestion de portefeuille mettent à la disposition de leurs souscripteurs et du public un document retraçant leur politique sur la prise en compte dans leur stratégie d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi qu'une stratégie de mise en œuvre de cette politique. Elles y précisent les critères et les méthodologies utilisées ainsi que la façon dont ils sont appliqués. Elles y indiquent comment sont exercés les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix.*

695. III.- Lorsque les sociétés de gestion de portefeuille établissent une déclaration de performance extra-financière en application de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, celle-ci comporte des informations sur la mise en œuvre de la politique mentionnée au II du présent article ainsi que sur la mise en œuvre des politiques dont la publication est prévue par le Règlement du Parlement européen et du Conseil mentionné au I du présent article.».

696. Les sociétés de gestion de portefeuille et les entreprises d'investissement doivent informer leurs souscripteurs sur les modalités de prise en compte des critères extra-financiers dans leur politique d'investissement. Il s'agit ici d'une simple obligation d'information sur la politique d'investissement extra-financier menée par l'intermédiaire financier. Ce dernier n'est pas tenu d'intégrer les critères extra-financiers dans sa politique d'investissement, mais il doit mettre à la disposition des porteurs de part une information extra-financière¹³⁷³. L'absence d'intégration des critères extra-financiers dans la politique de sélection des titres se justifie par la pluralité des investisseurs car, outre les investisseurs socialement responsables, il existe également des investisseurs classiques qui ont juste besoin des informations financières et extra-financières pour réaliser un acte d'investissement. Toutefois, l'absence de caractère impératif de la prise en compte des facteurs environnementaux et sociaux n'empêche pas les acteurs de la gestion de placement d'avoir adhérents pleinement à la transparence en matière d'investissement responsable dans la déclaration des principes d'investissement et d'avoir dû augmenter la divulgation pour pouvoir répondre aux

¹³⁷¹ Loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat, *JORF* n°0261 du 9 novembre 2019, Texte 1.

¹³⁷² Décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du Code Monétaire et Financier, *JORF* n°0122 du 28 mai 2021, Texte 9.

¹³⁷³ I. RIASSETTO, « L'Ordonnancen°2011-915 du 01 aout 2011 et les sociétés de gestion de portefeuille », *RD bancaire et fin.* n° 5, Septembre 2011, comm. 177. ; I. TCHOTOURIAN, « L'ISR imposé au gérant de portefeuille : big bang ou coup d'épée dans l'eau de la Loi Grenelle II », *op. cit.*

demandes des investisseurs¹³⁷⁴. Cette obligation d'information est susceptible d'évoluer à une obligation d'intégration des critères extra-financiers si la société de gestion a une approche fondée sur un engagement significatif des critères extra-financiers. Dans ce cas, le contenu de l'information non financière doit être précis, compréhensible et véridique.

697. Présentation de l'information. Il ressort de l'article D. 533-16-1 du Code monétaire et financier que la présentation de l'information relative à la prise en compte des critères extra-financiers se fait en quatre étapes.

698. Première étape : l'information non financière relative à la politique de gestion. Elle consiste à présenter : la démarche générale de l'entité ou de la société de gestion de portefeuille sur la prise en compte des critères sociaux, environnementaux et la qualité de gouvernance dans la politique d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques. Il doit également y figurer le contenu, la fréquence et les moyens utilisés par l'entité ou la société de gestion de portefeuille pour informer les souscripteurs, affiliés, cotisants, allocataires ou clients sur les critères relatifs aux objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance pris en compte dans la politique d'investissement et, le cas échéant, de gestion des risques.

699. Lorsqu'il s'agit d'une entité ou de certains organismes de placement collectif, ils doivent préciser si éventuellement ils ont adhéré, à une charte, un Code, une initiative ou obtention d'un label sur la prise en compte de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Ils doivent dans ce cas, réaliser une description sommaire de la charte, du Code, de l'initiative ou du label. Lorsque l'entité met en œuvre une politique de gestion des risques, elle doit également effectuer une description générale de ses procédures internes pour identifier les risques associés aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de la gouvernance et l'exposition de ses activités. Elle doit en outre faire une description générale des risques.

700. Pour une société de gestion de portefeuille, elle doit fournir la liste des organismes de placement collectif gérés qui prennent simultanément en compte des critères sociaux, environnementaux et de gouvernances ; la part globale, en pourcentage, des encours de ces organismes dans le montant total des encours gérés par la société de gestion de portefeuille.

¹³⁷⁴ I. TCHOTOURIAN, « L'ISR imposé au gérant de portefeuille : big bang ou coup d'épée dans l'eau de la Loi Grenelle II ? », *op. cit.*.

Le législateur oblige la société de gestion de portefeuille à fournir ces informations afin de permettre aux investisseurs socialement responsables de déterminer l'étendue de la politique de gestion socialement responsable mise en œuvre au sein de la société et de sélectionner les titres les plus attractifs selon leur conviction.

701. Deuxième étape : l'information non financière relative à la politique d'investissement. Il s'agit de décrire la nature des critères extra-financiers pris en compte par la société de gestion de portefeuille, de donner les informations utilisées dans le cadre de l'analyse mise en œuvre sur ces critères, de décrire la méthodologie et les résultats de l'analyse effectuée sur les critères et la description de l'intégration des résultats de l'analyse conduite dans la politique d'investissement.

702. Troisième et quatrième étapes. L'entité ou la société de gestion de portefeuille doit fournir les informations relatives aux placements gérés pour le compte de tiers et les raisons pour lesquelles elle fournit seulement une partie ou ne fournit pas certaines informations auxquelles elle est soumise.

703. Toutes les entités ne sont pas soumises aux mêmes obligations d'informations non financières. Ces informations varient en fonction de la taille de l'entité¹³⁷⁵ mais le support d'informations reste le même.

704. Support d'informations non financières. En se référant à l'article D 533-16-1, V du Code monétaire et financier, les informations relatives à l'entité ou à la société de gestion de portefeuille sont présentées de manière aisément identifiable sur le site internet de la société. Ceci dans le but de favoriser un accès immédiat et moins coûteux à tous, surtout pour les futurs investisseurs. Les informations doivent également figurer dans le prospectus d'information de l'entité ou de l'organisme de placement collectif et doivent aussi être visible dans le rapport annuel de gestion. Ces informations doivent régulièrement être tenues à jour afin d'éviter de présenter ou de transmettre des informations erronées.

705. Transmission de l'information. L'article L. 214-23, III du Code monétaire et financier dispose que : « La SICAV et la société de gestion, pour chacun des OPCVM que celle-ci gère, établissent un document d'information clé pour l'investisseur, comprenant les informations appropriées sur les caractéristiques essentielles de l'OPCVM concerné. Ce document est fourni aux investisseurs préalablement à la souscription. Les informations

¹³⁷⁵ Art. D 533-16-1, IV, 1° du CMF.

contenues dans ce document sont claires, correctes et non trompeuses et sont cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus ».

706. Le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) est un document précontractuel qui permet à l'investisseur d'apprécier tous les risques qui peuvent influencer sur son investissement avant de passer à l'acte¹³⁷⁶. L'article 422-68, 3° du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers dispose « *[le DICI] comprend les informations appropriées sur les caractéristiques essentielles du fonds d'investissement à vocation générale concerné devant être fournies aux investisseurs afin que ceux-ci puissent raisonnablement comprendre la nature et les risques du fonds d'investissement à vocation générale qui leur est proposé et, par conséquent, prendre des décisions en matière de placement en pleine connaissance de cause* ». « *[le DICI] contient des informations sur les éléments essentiels suivants du fonds d'investissement à vocation générale: l'identification du fonds; une brève description de ses objectifs de placement et de sa politique de placement; une présentation de ses performances passées ou, le cas échéant, de scénarios de performances; les coûts et les frais liés; le profil de risque au regard de la rémunération de l'investissement, y compris des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans le fonds d'investissement à vocation générale concerné. Ces éléments essentiels doivent être compréhensibles pour l'investisseur sans renvoi à d'autres documents. Ils sont tenus à jour* »¹³⁷⁷.

707. L'intégration des critères extra-financiers dans la stratégie d'investissement d'un organisme de placement collectif peut différer d'une société de gestion à une autre. Afin de permettre aux investisseurs de pouvoir comparer ces stratégies d'investissement entre elles, l'Autorité des Marchés Financiers recommande que soient mentionnées dans les documents réglementaires dont le DICI, toutes les informations non financières qui permettent de comprendre le fonctionnement du produit¹³⁷⁸. À cet effet, le DICI doit préciser : les objectifs de gestion extra-financier ; l'approche(s) de sélection des titres mise en œuvre (*ex* : *Best-in-*

¹³⁷⁶ Voir notamment : M. STORCK, « Directive OPCVM IV – Disparition du prospectus simplifié – Document clé d'information (KID) », RDBF 2010, n°1, Comm. 31, p. 61-63 ; *id.*, « Le Règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs), texte transversal touchant à la fois les produits bancaires, assurantiels et de marchés financiers, est publié et sera applicable à partir du 31 décembre 2016. (Règl. UE n° 1286/2014 du parlement européen et du conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, JOUE 9 déc. 2014) », RTD Com. 2014, p. 823 ; *id.*, « Transposition en droit français de la Directive OPCVM IV », RTD Com. 2011, p. 593.

¹³⁷⁷ Art. 422-68, 4° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

¹³⁷⁸ V., AMF, Position-recommandation n° 2020-03 sur les informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières, 11 mars 2020.

class, Best-in-universe, Best-effort, Thématique...) ; la présentation du processus de sélection des titres et séquençement par rapport à la stratégie financière ; l'avertissement sur les limites de l'approche retenue ; la présentation de l'univers d'investissement à partir duquel est réalisée l'analyse extra-financière. Toutes ces informations doivent être claires, précises et non trompeuses. À défaut la responsabilité de la société de gestion pourra être engagée. Néanmoins, l'investisseur ne peut pas se prévaloir d'un manquement de la société de gestion si celle-ci a mentionné toutes les informations nécessaires à sa compréhension et à sa prise de décision.

708. Principe de non-responsabilité de l'intermédiaire financier. L'article 422-69 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers dispose que : « *[le DICI] contient un avertissement clair indiquant que la responsabilité du fonds d'investissement à vocation générale ou de sa société de gestion de portefeuille ne peut être engagée que sur la base de déclarations contenues dans ce document qui seraient trompeuses, inexactes ou non cohérentes avec les parties correspondantes du prospectus du fonds* ». Il a ainsi été jugé dans un arrêt de la Chambre Commerciale de la Cour Cassation en date du 18 octobre 2017¹³⁷⁹ que « *peu importe que le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers, constitué d'une note d'opération de quatre-vingt-dix pages, ne soit pas adapté à l'expérience personnelle et à la compréhension du consommateur moyen, du moment qu'il mentionne des facteurs de risques, précisant que le cours des actions de la société faisant l'objet d'une introduction en Bourse pourrait être très volatil et être affecté par de nombreux événements concernant la société, ses concurrents, ou le marché financier en général et le secteur bancaire en particulier, ce dont le client avait pu s'apercevoir car il avait déjà été actionnaire de sociétés cotées : cela suffit à exonérer sa banque de toute responsabilité* ». Dans cet arrêt, la cliente

¹³⁷⁹ Cass. com., 18 octobre 2017, n°16-10.271, Rev. soc. 2018, p. 114, note F. M. LAPRADRE ; D. 2018, p.47, note H. BARBIER ; RTD civ. 2018, p. 96, obs. H. BARBIER ; JA 2017, n°569, p.12 obs. X. DELPECH. Dans cet arrêt, une association de consommateurs agréée est intervenue volontairement à l'instance. Cette intervention volontaire a été déclarée recevable par les juges du fond sur le fondement de l'ancien article L. 421-7 - devenu L. 621-9 - du Code de la consommation. La banque se pourvoit en cassation. Devant la Haute juridiction, elle avance l'argument suivant : cette action est inapplicable aux actions indemnitaires relativement aux faits portant un préjudice direct ou indirect à l'intérêt collectif des investisseurs ou de certaines catégories d'entre eux. Une telle action, relevant des seuls articles L. 452-1 et suivants du Code Monétaire et Financier, ne peut être exercée que par une association de défense des investisseurs. L'argument ne convainc pas la Cour de Cassation qui, rejetant le pourvoi, estime que l'association de consommateurs agréée « *était recevable à intervenir dans l'instance en responsabilité introduite par Mme X ..., au titre de la prestation fournie, contre la banque dont elle était cliente* ». On relèvera que l'ancien article L. 421-7 du Code de la consommation a été modifié par la Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques dite loi Macron du 6 août 2015 (Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques dite « loi Macron », *JORF* n°0181 du 7 août 2015, Texte n° 1, art. 41) : désormais, les associations de consommateurs agréées ont le droit, non seulement d'intervenir à l'instance introduite par un consommateur, mais aussi d'en engager une conjointement avec lui.

d'une banque a procédé par l'intermédiaire de cette dernière à l'achat d'actions proposées à la vente dans le cadre d'une offre publique à prix ouvert. La cliente assigne l'intermédiaire financier en paiement de dommages et intérêts se prévalant d'un manquement de celui-ci à ses obligations. La Cour d'Appel de Paris, dans son arrêt du 15 octobre 2015 fait droit à la demande de la cliente aux motifs que « *si [la cliente] a reconnu avoir pris connaissance avant l'achat des actions du prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers, constitué notamment de la note d'opération qui contient le résumé du prospectus et en particulier des facteurs de risques décrits dans le prospectus, cette note de quatre-vingt-dix pages n'est pas adaptée à l'expérience personnelle et à la compréhension du consommateur moyen qu'est Mme Y..., ancienne secrétaire médicale* ».

709. La Chambre commerciale de la Cour de Cassation ne partage pas la décision rendue par les juges de fonds aux motifs que : « alors qu'elle avait relevé que [la cliente] possédait un compte titres ouvert en 1984 dans les comptes de la banque, qu'elle gérait elle-même et qui lui avait permis de constater que le prix des actions était susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, et que le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers, dont elle avait pris connaissance, mentionnait les facteurs de risques, précisant que le cours des actions de [l'émetteur] pourrait être très volatil et être affecté par de nombreux événements concernant la société, ses concurrents, ou le marché financier en général et le secteur bancaire en particulier, ce dont il résultait que la banque avait délivré à sa cliente une information appropriée sur le risque de perte attaché à la souscription de ces actions, la cour d'appel, qui n'a pas tiré les conséquences légales de ses constatations ». Les juges de la Chambre commerciale de la Cour de Cassation ont estimé que la banque n'était pas tenue à une obligation d'information spécifique dès lors que le prospectus de l'autorité des marchés financiers contenait toutes les informations relatives aux risques liés à l'investissement et que la cliente avait une certaine expérience dans le domaine de l'investissement.

Conclusion Chapitre I

710. L'influence de l'investisseur-personne physique sur la société bénéficiaire de l'investissement. L'acte d'investissement socialement responsable est un acte juridique qui permet à son auteur de réaliser une performance financière et extra-financière. Ces deux performances sont soumises à des risques financiers et extra-financiers, et elles agissent de manière réciproque l'une sur l'autre. Par ailleurs, elles sont indissociables dans l'acte d'investissement socialement responsable, c'est-à-dire que la réalisation de l'une ne comble pas

la défaillance de l'autre, c'est la réalisation simultanée des deux performances qui détermine la performance générale de ce type d'investissement. Par son acte d'investissement, l'investisseur-personne physique, oblige la société bénéficiaire à identifier les risques financiers et extra-financiers de son activité, afin de déterminer la manière dont elle peut créer durablement de la valeur. Mais seul, l'investisseur-personne physique n'exerce aucune influence dans la société. C'est la raison pour laquelle ceux qui partagent les mêmes objectifs d'investissement se regroupent au sein d'un investisseur-personne morale pour une meilleure influence.

CHAPITRE II – Les investisseurs-personne morale

711. La personnalité juridique des investisseurs-personne morale : recours à la fiction juridique. Par principe, l'acte d'investissement est réalisé par une personne dotée de la personnalité juridique¹³⁸⁰. Cette personnalité juridique est acquise par les personnes morales de droit privé dès leur inscription au registre du commerce et des sociétés et par la loi, pour les personnes morales de droit public. Mais il existe des exceptions à ce principe. En effet, la Loi a expressément dépourvu certains organismes de placement collectif de la personnalité juridique¹³⁸¹. C'est le cas par exemple, des fonds communs de placement et les fonds communs de titrisation¹³⁸². En matière d'investissement l'absence de personnalité morale n'implique pas un défaut de capacité. Il a ainsi été démontré que l'incapacité juridique du groupement ne préjuge pas de son efficacité en tant qu'organisation juridique¹³⁸³.

712. Les fonds communs de placement et les fonds communs de titrisation sont considérés, au moins dans la forme, comme ayant la personnalité juridique par la doctrine¹³⁸⁴ et par

¹³⁸⁰ L'article L.533-16 du CMF définit les clients professionnels comme étant ceux qui disposent de certaines capacités spéciales en matière d'investissement comme « *la connaissance* », « *l'expérience* » et « *la compétence* » ; ces différentes capacités supposent que les personnes concernées ont la personnalité juridique. De plus, l'article L.621-1 du même Code dispose que l'Autorité des Marchés Financiers doit veiller à l'information des investisseurs. L'information étant un critère déterminant dans le choix d'investissement de l'investisseur, contribuant ainsi à la protection du consentement de celui-ci, on peut en déduire que la protection des investisseurs par l'AMF vise des personnes physiques ou morales dotées de la personnalité juridique.

¹³⁸¹ Pour les OPCVM prenant la forme de FCP : art. L. 214-8 CMF. Pour les fonds d'investissements ouverts à des investisseurs non professionnels : art. L. 214-24-34 CMF (fonds d'investissement à vocation générale) applicable également aux fonds de capital investissement (renvoi de l'art. L. 214-27 CMF) et aux fonds alternatifs (renvoi de l'art. L. 214-139 CMF) ; pour les fonds de placement immobilier : art. L. 214-71 CMF. Pour les fonds d'investissement ouverts à des investisseurs professionnels : art. L. 214-24-34 CMF par renvoi des articles L. 214-143 CMF (fonds professionnels à vocation générale) et L. 214-152 CMF (fonds déclarés) ; art. L. 214-71 CMF par renvoi de l'article L. 214-148 CMF (organismes professionnels de placement collectif immobilier). Pour les fonds d'épargne salariale prenant la forme de FCP : art. L. 214-24-34 CMF par renvoi de l'art. L. 214-163 CMF. Pour les fonds communs de titrisation : art. L. 214-180 CMF.

¹³⁸² Th. BONNEAU, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit Civil », RTD civ., janvier-mars 1991, p. 1 et s., spé. n°4 et s., p. 4et s. Sur la réforme de la titrisation en 2008 v. par ex., Th. BONNEAU, « Réforme du cadre juridique des fonds communs de créances », RDBF, juillet-aout 2008, Comm. 127 ; M. GALLAND, « La réforme du cadre juridique de la titrisation », RLDA, 2008/32, n°1933 ; Th. GRANIER, « Présentation générale de la réforme juridique de la titrisation », RTDF, n°3-2008, p. 83 et s.

¹³⁸³ B. DONDERO, « les groupements dépourvus de la personnalité juridique en droit privé. Contribution à la théorie de la personnalité morale », Thèse de droit privé, Université Paul Cézanne, Aix-Marseille III, 2001, dir. H. LE NABASQUE, préf. H. LE NABASQUE, PUAM, 2006, p. 74.

¹³⁸⁴ En ce sens, à propos des FCP, v., I. RIASSETTO et M. STORCK, « OPCVM : Régime général II-Règles spéciales », Dict. Joly Bourse, 3-2010, EO085, n°320. *Adde*, Th. BONNEAU, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », *op. cit.* p. 1 et s., spé. p. 23. Sur la substitution de la désignation des fonds communs à l'identité des copropriétaires, art. L. 214-8-3 CMF pour les FCP coordonnés et art. L. 214-180 du CMF pour les FCT.

la jurisprudence¹³⁸⁵. La personnalité juridique apparente des fonds communs de placement ou des fonds communs de titrisation est qualifiée de « *personnalité diffuse* »¹³⁸⁶ ou de « *quasi-personnalité* »¹³⁸⁷ ou encore de « *personnalité sous-jacente* »¹³⁸⁸. Pour maintenir cette personnalité apparente, le législateur français a recours à la fiction juridique. Dans la réalité juridique, ces organismes de placement collectif non personnifiés ne seront pas des investisseurs qualifiés parce que faute de personnalité juridique, ils ne seront tout simplement pas des investisseurs au sens du droit français¹³⁸⁹. L'existence d'une fiction juridique suppose que le concept soit appliqué à une situation qui ne réunit pas l'ensemble des éléments compris dans sa définition¹³⁹⁰. La fiction juridique permet donc d'entretenir une personnalité juridique apparente des organismes de placement collectif non personnifié.

713. En général, les investisseurs-personne morale ou les investisseurs institutionnels sont des « *organismes financiers qui en raison de leur nature ou de leur statut sont tenus de placer une grande partie des ressources qu'ils collectent, en instruments financiers* »¹³⁹¹. Ils désignent les grands organismes ayant une situation financière structurelle favorable, leur imposant d'investir en permanence¹³⁹², ils sont parfois appelés « *zinzins* »¹³⁹³. Le

¹³⁸⁵ CA Paris, pôle 5, ch. 8, 28 février 2012, n°10/11812, G. et a. c./Fongepar Gestion Financière, *JCP E*, 2012, 1240. D'après l'arrêt, il semble que le défaut de personnalité morale ne soit pas un obstacle à la reconnaissance de la qualité d'actionnaire d'un FCP dont l'actif est investi en actions. En effet, l'arrêt retient que les porteurs de parts d'un FCP ne sont pas directement actionnaires des sociétés dont les titres constituent le portefeuille de valeurs mobilières du fonds, qu'ils n'ont qu'un droit personnel de créance sur le patrimoine d'affectation du fonds, la Cour déduisant du règlement de la société employeur que seul le fonds est actionnaire.

¹³⁸⁶ P. JESTAZ, « Fonds commun de placement », *RTD civ.*, 1980, p. 180 et s., spé. p.181.

¹³⁸⁷ A. COURET, H. LE NABASQUE, M.-L. COQUELET et Th. GRANIER, et *alii.*, *Droit Financier*, Dalloz 2019, n°796, p.558 et s., spé. p.559.

¹³⁸⁸ Th. BONNEAU, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », *op. cit.*, spé. n°41, p.23.

¹³⁸⁹ A. TEHRANI, « Les investisseurs protégés en droit financier », Th. BONNEAU (*dir.*), thèse de droit privé, Université Paris I, LexisNexis 2005, p. 427 et s.

¹³⁹⁰ G. WICKER, « Les fictions juridiques. Contributions à l'analyse de l'acte juridique », Paris, LGDJ 1997, coll. « *Bibl. de droit privé* », n°2.2, p.11 ; dans le même sens, Madame LEROYER fait valoir à cet égard qu'« *il y aura fiction à chaque fois qu'une qualification sera adaptée en dépit de l'atteinte à l'un de ses éléments essentiels* ». (A.-M. LEROYER, « les fictions juridiques », M. GOBERT (*dir.*), thèse de droit privé, Université Paris II, 1995, n°47, p.55 et s., spé. p.57 et n°73 et s., p.90 et s) ; R. DEKKERS, « La fiction juridique. Étude de droit romain et de droit comparé », Paris, Librairie du Recueil Sirey, 1935, §137 ; Ch. PERELMAN, « Éthique et Droit », Bruxelles, Éditions de l'université de Bruxelles, 2e éd., 2012, (n.5), p. 722 ; J. SALMON, « Le procédé de la fiction en droit international public », in « *Les présomptions et les fictions en droit* », Bruxelles, Ch. PERELMAN et P. FORIERS, Bruxelles, Bruylant, 1974, p.114 ; P. POITIERS, *Présomptions et fictions*, in « *Les présomptions et les fictions en droit* », *op. cit.*, p.7 ; J. RIVERO, « Fictions et présomptions en droit public Français », in « *Les présomptions et les fictions en droit* », *op. cit.* ; F. ROUVIÈRE, « Critique des fonctions et de la nature des fictions », in « *Les fictions en droit. Les artifices du droit : les fictions* », A.-B. CAIRE (*dir.*), *op. cit.*, p. 93.

¹³⁹¹ Th. BONNEAU, Fr. DRUMOND, *Droit des marchés financiers*, Paris, Economica, coll. *Corpus droit privé*, 3^e éd., 2010, § 455, p.657. Voir également, Fr. MANIN, « Les investisseurs institutionnels », thèse de droit privé, Université Paris I, 1996, Y. GUYON (*dir.*), p. 568.

¹³⁹² H. CAUSSE, « Droit bancaire et financier », mare & martin 2016, coll. *droit privé & sciences criminelles*, préf. D. TRICOT, p.128.

¹³⁹³ Fr. MANIN, *op.cit.*

développement de l'investissement socialement responsable en France a été largement favorisé par ces investisseurs, particulièrement les fonds d'investissement socialement responsable (Section I) et les fonds d'économie sociale et solidaire (Section II).

Section I – Les fonds d'investissements ESG

714. Notion de fonds d'investissement ou « Hedge funds »¹³⁹⁴. Un fonds d'investissement¹³⁹⁵ est constitué de titres sélectionnés pour leur opportunité d'évolution ou pour leur adéquation avec les objectifs du fonds, par des sociétés de gestion expertes en marché financier. Il désigne également une société financière¹³⁹⁶ publique ou privée dont l'objectif consiste à investir du capital dans des sociétés correspondant à ses spécialités. Pour Madame PARACHKÉVOVA, au moins trois facteurs contribuent à leur particularité : *« il s'agit d'abord, de professionnels de l'investissement. Les produits financiers n'ont pas de secrets pour eux et leur compétence est identique à celle des dirigeants et des actionnaires de contrôle. Ils sont des investisseurs institutionnels à part entière, au même titre que les banques ou compagnies d'assurance qui les ont créés la plupart du temps. Ensuite, ces organismes fédèrent des blocs d'actions très importants dans le capital des sociétés. La collecte de l'épargne leur permet de concentrer une capacité d'investissement homogène et significative, jusqu'alors dispersée, ce qui leur confère un poids considérable dans le capital. Ils deviennent ainsi des partenaires financiers indispensables, dont le départ peut causer bien des dégâts. Enfin - et les choses sont liées - ces fonds sont à l'origine d'un phénomène de concentration des capitaux, qui n'est pas sans évoquer celui dépeint autrefois par Claude CHAMPAUD pour les sociétés par actions. Ils réalisent notamment une double concentration de l'actionnariat significatif et des actifs sous gestion, puisque les sociétés de gestion les plus importantes centralisent la majorité des actifs »¹³⁹⁷.* En droit Français, les fonds

¹³⁹⁴ V. G. RAMEIX, « Les défis de la régulation des *hedge funds* », une contribution de l'AMF au débat international, *Revue Economie Financière* 2007, n° 8, p. 6-9 ; A. BRAV, W. JIANG, F. PARTNOY et R. THOMAS, « *Hedge Fund Activism. Corporate Governance and Firm Performance* », *The Journal of Finance* 2008, vol. LXIII, n° 4, p. 1729-1775.

¹³⁹⁵ Sur la notion de fonds, v., L. CHATAIN-AUTAJON, « La notion de fonds en droit privé », Thèse de Droit privé, Université de Montpellier I, dir. P. MOUSSERON, Litec, 2006, coll. Bibliothèque de Droit de l'entreprise, n°72, préf. J. RAYNARD ; Th. GRANIER, « les fonds d'investissement », Lamy 2013, coll. Lamy Axe Droit, 400 p.

¹³⁹⁶ Sur la particularité des sociétés d'investissement, v., I. RIASSETTO, note sous Cass. Com. 12 juillet 2011, RDBF 2011, nov.-déc. 2011, n°211, p. 40. « *Un fonds d'investissement revêtant la forme sociétaire n'as pas de client, de fournisseurs, comme une entreprise, il n'a que des investisseurs* ».

¹³⁹⁷ I. PARACHKÉVOVA, « Les obligations des fonds d'investissement au sein des sociétés cotées », *Rev. sociétés* 2015, p.75. V. aussi, Y. GUYON, « L'évolution récente des assemblées d'actionnaires en droit français », in « *Mélanges en l'honneur de Guy Flattet* », éd. Payot, Lausanne, 1985, p. 39 ; Ph. BISSARA, « L'influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées sur le fonctionnement de ces dernières », in « *Mélanges en l'honneur de Michel Vasseur* », Th. BONNEAU (dir.), préf. G. VEDEL, Paris, Banque éditeur, 2000, p. 11.

d'investissement sont soit des organismes de placement collectif (OPCVM) au sens de la Directive 2009/65/CE, du 13 juillet 2009, dite Directive «*OPCVM IV*»¹³⁹⁸ ou des fonds d'investissements alternatifs au sens de la Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011 du Parlement Européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs dite Directive «*AIFM*»¹³⁹⁹. Les sociétés de gestion de portefeuille qui pratiquent la gestion collective (OPCVM ou FIA) ont longtemps été considérées comme des entreprises d'investissement. Mais suite à la Directive «*MiFID II*»¹⁴⁰⁰ qui a modifié la Directive «*MiFID I*»¹⁴⁰¹, un changement important a été opéré.

715. Avec l'Ordonnancen°2017-1107 du 22 juin 2017, qui est la transpose la Directive «*MIFID II*», complétée par les Décrets n°2017-1253 du 9 août 2017 et n°2017-1324 du 6 septembre 2017 relatif aux marchés d'instruments financiers et à la séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille et celui des entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ne sont plus considérées comme des entreprises d'investissement. Ainsi, aux termes de l'article L.531-4 du Code monétaire et financier « *les*

¹³⁹⁸ Directive n°2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), Directive dite «*OPCVM IV*» *JOUE* n° L 302/32 du 17 novembre 2009, transposée par l'Ordonnance n° 2011-915 du 1^{er} août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n°0177 du 2 août 2011, Texte n°5, p. 13106, modifié par la Directive «*OPCVM V*» 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014, pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions, *JOUE* n° L 257/186 du 28 août 2014, transposée par l'Ordonnance n° 2016-312 du 17 mars 2016 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n° 0066 du 18 mars 2016, Texte n°12

¹³⁹⁹ La Directive n° 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dite «*Directive AIFM*», *JOUE* n° L 174/1 du 1 juillet 2011 transposée par l'Ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n° 0173 du 27 juillet 2013 p. 12568.

¹⁴⁰⁰ La Directive n°2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers dite Directive «*MiFID II*», *JOUE* n° L 173/349, transposée par l'Ordonnance n°2017-1107 du 22 juin 2017 relative aux marchés d'instruments financiers et à la séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille de celui des entreprises d'investissement, *JORF* n°0149 du 27 juin 2017, Texte n° 16. L'élaboration de la Directive «*MiFID II*» a donné lieu à une proposition de la commission qui a été largement commenté. V., B. BRÉHIER, «*À propos de la révision de la Directive MiFID*», *BJB*, avril 2011, p. 287 ; P. PAILLER, «*Les projets européens de révision de la Directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID)*», *RDBF*. 2012, étude 4.

Sur le texte final de la Directive «*MiFID II*», V., A.-C. MULLER, «*MiFID II : marchés d'instruments financiers*», *RDBF*. 2014, n°5, p. 52-54 ; *id.*, «*Les principaux changements apportés par la révision de la Directive MiFID*», *RLDA* octobre 2014, n°97, p. 28-31 ; K. DECKERT, «*La Directive MiFID 2*», *Revue internationale des services financiers/International Review of Financial services*, 2014, n°3, p.32-35 ; Th. BONNEAU, «*MiFID II : présentation*», *RDBF*. 2014, n°6, dossier 58 ; *id.*, «*MiFID II : aperçu général de la Directive et du Règlement du 15 mai 2014*», *RD bancaire et fin.* 2014, n°6, dossier 59.

¹⁴⁰¹ La Directive n°2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers dite Directive «*MiFID I*», *JOUE* n° L 145 du 30 avril 2004 a été transposée en France par l'Ordonnancen°2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers, *JORF* n° 87 du 13 avril 2007, p. 6749. V., A.-C. MULLER, «*Projet d'Ordonnance transposant la Directive n°2004/39/CE relatives aux marchés d'instruments financiers du 21 avril 2004*» *RD bancaire et fin.* mars 2007, comm. 85 ; Dr. Sociétés 2007, comm. 183, 184 et 185, Th. BONNEAU.

entreprises d'investissements sont des personnes morales, autres que les sociétés de gestion de portefeuille et les établissements de crédits, qui fournissent des services d'investissement à titre de profession habituelle». Les services d'investissement fournis à titre principal sont ceux énumérés à l'article L.321-1 du même Code et qui portent obligatoirement sur des instruments financiers¹⁴⁰². Même si les sociétés de gestion de portefeuille ne sont plus des entreprises d'investissement, elles demeurent des prestataires de service d'investissement au même titre que les entreprises d'investissement. Ces dernières, dont la spécificité relève de l'investissement socialement responsable, s'identifient soit, par les critères ESG prises en compte par la société de gestion de portefeuille dans sa politique de sélection des titres financiers (Paragraphe I) soit par des critères confessionnels (Paragraphe II).

Paragraphe I – Une sélection de titres selon les critères ESG

716. Le contenu des critères ESG. Lorsque la sélection des titres financiers est exclusivement orientée vers les critères extra-financiers ESG, il s'agit alors d'un «*fonds d'investissement socialement responsable de pure souche* ». Le contenu de ces critères n'est pas uniforme. La variété des définitions reflète à la fois la diversité culturelle au sein de l'industrie des fonds et la liberté des gestionnaires de proposer une large panoplie de fonds et des formules uniques destinées à satisfaire les besoins et répondre aux souhaits d'un promoteur¹⁴⁰³. Si cette diversité est indiscutablement précieuse en ce qui concerne la multiplicité des choix pour l'investisseur, elle constitue inversement le talon d'Achille de ces fonds. Elle rend difficile leur comparaison et les investisseurs ont souvent leur propre perception de ce que signifie les termes E, S et G¹⁴⁰⁴. Néanmoins, les acteurs privés de l'investissement socialement responsables se sont entendus sur le sens à donner de chaque critère. Le Code de Transparence pour les fonds ISR ouverts au public, rédigé conjointement par l'AFG et le FIR, définit chacun des critères de sélection E.S.G¹⁴⁰⁵.

¹⁴⁰² Aux termes de l'article L. 321-1 du Code Monétaire et Financier, les services d'investissement portent sur les instruments financiers énumérés à l'article L. 211-1 et sur les unités mentionnées à l'article L. 229-7 du Code de l'environnement et comprennent les services et activités suivants : 1. La réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ; 2. L'exécution d'ordres pour le compte de tiers ; 3. La négociation pour compte propre ; 4. La gestion de portefeuille pour le compte de tiers ; 5. Le conseil en investissement ; 6-1. La prise ferme ; 6-2. Le placement garanti ; 7. Le placement non garanti ; 8. L'exploitation d'un système multilatéral de négociation au sens de l'article L. 424-1 ; 9. L'exploitation d'un système organisé de négociation au sens de l'article L. 425-1.

¹⁴⁰³ I. RIASSETTO, « Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ? », RDBF., n°3, mai 2013, p. 28.

¹⁴⁰⁴ *Ibid.*

¹⁴⁰⁵ AFG, Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public, 2013.

717. La dimension environnementale désigne « l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur l'environnement ». La dimension sociale/sociétale désigne « l'impact direct ou indirect de l'activité de l'émetteur sur les parties prenantes par référence à des valeurs universelles (droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption) ». La dimension de la gouvernance désigne l'« ensemble des processus, réglementations, Lois et institutions influant la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée ».

718. Selon le critère extra-financier choisi par la société de gestion de portefeuille, les fonds d'investissement socialement responsable peuvent être un fond tridimensionnel associant et combinant les trois critères (A), ou un fonds monodimensionnel (B). Les fonds bidimensionnels s'apparentent aux fonds tridimensionnels.

A – Les fonds d'investissement tridimensionnel (ESG)

719. Organisation juridique. À l'instar des fonds d'investissement en général, les fonds ISR sont des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou des fonds d'investissements alternatifs (FIA)¹⁴⁰⁶. Il n'existe aucune définition juridique des OPCVM tant à l'échelle européenne qu'en droit français. L'article L. 214-2 du Code monétaire et financier énonce seulement que « *les OPCVM sont des organismes de placement collectifs agréés conformément à la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009* ». Le Code monétaire et financier n'a donc défini les OPCVM mais a pris le soin d'énumérer leurs formes juridiques à l'article L. 214-4 du Code monétaire et financier : « *Les OPCVM prennent la forme soit de sociétés d'investissement à capital*

Sur ce Code, v., P. BOLLON et M. LÉONARD, « Pourquoi un Code de transparence AFG-FIR des fonds grand public ? », REF 2006, n° 85, p. 251-255 ; N. CUZACQ, « Commentaire du Code de transparence de l'AFG destiné aux fonds éthiques », Gaz. Pal. 4 et 5 août 2006, n°217, p. 3-16.

¹⁴⁰⁶ L'Ordonnancen°2011-915 du 1er août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, qui a réalisé la transposition de la Directive « OPCVM IV », n'a pas défini les OPCVM. Elle a posé un second critère, tiré de la conformité à la Directive OPCVM qui permet de distinguer les « OPCVM agréés conformément à la Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 », dénommés OPCVM coordonnés, et les « autres OPCVM », à savoir les OPCVM non coordonnés. Ainsi, jusqu'à récemment, le droit français ne permettait pas de déduire de l'acronyme « OPCVM » sa qualité d'OPCVM au sens de la Directive OPCVM ou d'autre OPC, ce qui était source de confusion dans le cadre d'une commercialisation de leurs parts dans d'autres États membres ayant réservé cet acronyme aux organismes agréés conformément à cette Directive. L'Ordonnancen°2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, qui a réalisé la transposition de la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dite Directive « AIFM », a remédié à cette situation puisque désormais seuls les OPCVM agréés conformément à la Directive « OPCVM IV » (UCITS IV) peuvent être appelés « OPCVM ». La dénomination OPCVM coordonné par opposition à celle d'OPCVM non coordonné n'a donc plus de sens. Les anciens OPCVM non-coordonnés sont devenus des fonds d'investissement alternatifs (FIA).

variable dites " SICAV ", soit de fonds communs de placement ». Quant aux FIA, l'article L. 214-24, I du même Code dispose que : « *Les fonds d'investissement relevant de la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011, dits " FIA " : 1° Lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ; 2° Ne sont pas des OPCVM ».*

720. Par ailleurs, les fonds ISR se caractérisent par la diversité de leurs pratiques d'investissement sur le fondement des critères ESG. On distingue d'une part, l'investissement socialement responsable de conviction qui cible les entreprises dont l'activité sous-tend une dimension environnementale, sociale et de gouvernance (1) et D'autre part, *l'impact investing* qui cible des entreprises en capacité de démontrer l'impact environnemental et social de leurs activités (2).

1 – L'investissement socialement responsable de conviction

721. L'usage de filtres dans la sélection des titres. La sélection des titres financiers par les fonds d'investissement socialement responsable obéit à un système de filtrage, c'est-à-dire qu'en fonction des valeurs et des objectifs de l'investisseur, le gestionnaire de fonds proposera soit une approche négative (a), soit une approche positive (b) de sélection des titres financiers respectant les critères ESG. Les différentes approches ne sont pas aisées à assimiler pour les investisseurs profanes.

a - Les approches dites négatives

722. La sélection des titres par l'approche dites « *négative* » ou « *exclusive* » consiste à établir des critères d'exclusion où les titres des sociétés qui ne se retrouvent pas dans ces critères d'exclusion, feront parties de l'univers d'investissement de ce fonds. Historiquement, l'approche dite « *exclusive* » est la méthode utilisée par les premiers fonds d'investissement socialement responsable qui étaient en réalité des fonds confessionnels. C'est l'approche originelle des fonds d'investissement socialement responsable et elle demeure le mode de sélection de titres par excellence dans les pays anglophones. Les fonds d'investissement socialement responsables qui optent pour l'approche dite « *exclusive* » réduisent leur choix d'investissement, en se basant sur des critères négatifs et rejetant ainsi de ses portefeuilles, les titres de certaines entreprises du fait de leur activité considérée comme contestable par rapport aux critères ESG, c'est l'exclusion sectorielle (α), ou du fait de leurs

pratiques qui ne respectent pas les normes ou conventions internationales, c'est l'exclusion normative (β), ou encore en raison de la survenance d'un évènement contraire aux critères ESG, c'est l'exclusion par les risques (γ).

α – Les exclusions sectorielles

723. L'exclusion sectorielle est une politique d'investissement qui consiste à appliquer un mode de filtrage négatif ou *screening* négatif, où tous les titres des sociétés dont l'activité n'est pas conforme aux critères ESG sont exclus de la base d'investissement du fonds. Il s'agit d'exclure certains secteurs d'activités des titres éligibles au portefeuille d'investissement comme le nucléaire, les organismes génétiquement modifiés, l'agrochimie (engrais et pesticide), l'extraction des énergies fossile, l'élevage intensif ou non certifié, les licenciements économiques. L'objectif de ces fonds est de dresser une liste noire des secteurs et/ou sociétés ne pouvant pas, par nature, répondre aux exigences éthiques, environnementales et de gouvernance. L'avantage de cette méthode d'investissement réside dans sa facilité de compréhension, il est plus facile d'expliquer ce mode d'investissement aux investisseurs particuliers. En France, la méthode d'exclusion sectorielle est très peu utilisée par les gestionnaires de fonds par rapport à la méthode d'exclusion normative.

β - Les exclusions normatives

724. Comme les exclusions sectorielles, les exclusions normatives consistent à sélectionner dans son portefeuille d'investissement, les titres des sociétés qui respectent les principes et les conventions internationales en matière de pratique ESG. En d'autres termes, la méthode d'exclusion normative vise à écarter de l'univers d'investissement, toutes les sociétés dont les pratiques ne respectent pas les normes internationalement reconnues tels que, La Déclaration Universelle des Droits de l'Homme¹⁴⁰⁷, Les Conventions Fondamentales de l'organisation internationale du Travail (OIT)¹⁴⁰⁸, Les Dix Principes du Pacte Mondial des Nations Unies¹⁴⁰⁹, La Convention Internationale relative aux Droits de l'Enfant (CIDE)¹⁴¹⁰. *« Les exclusions normatives se sont développées avec l'idée que même si les entreprises ne sont pas confrontées aux mêmes exigences légales en matière environnementale, sociale ou de gouvernance d'un pays à l'autre, elles doivent pour satisfaire aux demandes des*

¹⁴⁰⁷ Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, 1948.

¹⁴⁰⁸ OIT, Conventions Fondamentales de l'organisation internationale du Travail, mai 2004.

¹⁴⁰⁹ UN Global Compact, « *The Ten Principles* ». Ces principes sont répartis en quatre catégories : les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption.

¹⁴¹⁰ CIDE, Convention Internationale relative aux Droits de l'Enfant, novembre 1989.

investisseurs responsables, être en mesure de respecter un certain nombre de normes internationales fondamentales, quels que soient l'activité concernée et le pays où elles opèrent. Contrairement aux approches de sélection ESG qui s'appuient généralement sur des comparatifs entre entreprises d'un même secteur, l'exclusion normative se veut ainsi plus 'universelle' en établissant les standards ESG minimaux »¹⁴¹¹.

725. Par cette méthode d'investissement, les sociétés qui appliquent ces normes internationales peuvent se comparer entre elles puisqu'elles appliquent les mêmes principes internationaux. Toutefois, les gestionnaires doivent « vérifier la fiabilité des sources d'information, qualifier la violation en fonction de sa gravité, son caractère systématique et sa fréquence, évaluer les mesures mises en place par l'entreprise pour y remédier sont des étapes nécessaires pour identifier les violations avérées, graves, répétées et sans réponse satisfaisante de la part de l'entreprise »¹⁴¹². Ils ont souvent recours aux organismes de notation extra-financière afin d'obtenir des informations sur la société cible. La relative fiabilité des informations obtenues amène certains gestionnaires d'actifs à combiner les exclusions normatives avec les exclusions par risques.

γ – Les exclusions par risques

726. Les exclusions par risques consistent à exclure les sociétés qui ont déjà fait l'objet de pratiques contraires aux critères ESG et qui risquent de récidiver. L'analyse ESG s'appuie ainsi sur de nombreuses approches par les risques : modèle de « *Risk management* », théorie des externalités, enjeux de réputation, et de « *licence to operate* », critères de gouvernement d'entreprise, suivi des passifs sociaux, historiques de pollution environnementale¹⁴¹³. Les approches dites négatives sont très utilisées dans les pays du nord, contrairement en France où ce sont les approches dites positives qui prédominent dans les modes de sélection des titres conformes aux critères ESG.

b- Les approches dites positives

727. La formalisation du concept de développement durable par le rapport *Brundtland* en 1987 à l'initiative des Nations Unies est une étape clé car elle favorise l'émergence

¹⁴¹¹ Novethic, étude « Exclusions normatives. Investisseurs responsables face aux entreprises controversées », janvier 2012, p. 4.

¹⁴¹² *Ibid.*, p. 5.

¹⁴¹³ J.-P. DESMARTIN, « Les apports de l'analyse financière », in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », N. MOTTIS (coord.) et alii., *op. cit.*, p. 88.

d'approches dites positives et universelles¹⁴¹⁴. Les approches dites positives ou filtres positifs visent à sélectionner des investissements en raison de leur aptitude à remplir positivement les critères ESG. Elles mettent en avant l'intégration des principes de développement durable dans la finance à travers ces critères. Plusieurs approches de sélection sont possibles. Il peut s'agir d'une approche de sélection ESG (α) ou plutôt d'une approche thématique (β).

α – les approches de sélection ESG

728. Notion et diversité d'approches. L'approche de sélection ESG ou *screening* positif consiste à sélectionner les titres des sociétés ayant les meilleures pratiques environnementales et/ou sociales et/ou de gouvernances. Avec l'approche de sélection ESG, le filtrage n'est plus exclusif, mais sélectif. L'idée n'est plus d'exclure certains types d'entreprises, mais de les inclure pour leur plus-value sociale ou environnementale dans la notation des entreprises¹⁴¹⁵. Ces dernières sont alors sélectionnées sur les démarches RSE pour intégrer les fonds¹⁴¹⁶. Il existe une diversité d'approche de sélection ESG : l'approche «*Best-in-Class*», l'approche «*Best-in-Universe*», l'approche «*Best-Effort*», l'approche «*Engagement Actionnarial*» et l'approche «*Pondération*».

729. L'approche «*Best-in-Class*» vise à encourager les bonnes pratiques ESG au sein d'un même secteur d'activité. Cette méthode d'investissement consiste à sélectionner des entreprises ayant, au sein de chaque secteur d'activité, les meilleures pratiques ESG, sans privilégier ou exclure un secteur par rapport à l'indice boursier servant de base de départ¹⁴¹⁷. Par exemple, le gérant du fonds n'exclut pas les secteurs les plus polluants, incontournables dans le système économique actuel (pétrole, extraction minière, etc.), mais il choisit les entreprises de ces secteurs qui traitent mieux leurs salariés ou polluent moins¹⁴¹⁸. Il paraît difficile voir illogique de comparer les activités polluantes d'une banque et d'une société pétrolière, les modes opératoires et les conséquences de leur activité sur les critères ESG ne sont pas identiques.

730. L'approche «*Best-in-Universe*» vise à appliquer de manière excellente les pratiques

¹⁴¹⁴ *Ibid.*

¹⁴¹⁵ N. POSTEL et R. SOBEL, (*dir.*), Dictionnaire critique de la RSE, Presse Universitaire du Septentrion 2013, p. 256.

¹⁴¹⁶ *Ibid.*

¹⁴¹⁷ Novethic, Liste des fonds responsables disponibles en France, <https://www.novethic.fr/finance-durable/fonds-responsables.html> consulté le 10 mars 2019.

¹⁴¹⁸ *Ibid.*

ESG au sein des entreprises sans aucune distinction. Cette méthode d'investissement consiste à sélectionner des entreprises ayant les meilleures pratiques ESG, indépendamment de leur secteur d'activité, en assumant des biais sectoriels, puisque les secteurs qui sont dans l'ensemble considérés plus vertueux seront plus représentés¹⁴¹⁹. Il s'agit donc de sélectionner les titres des sociétés qui pratiquent le mieux les critères ESG au sein d'un même univers comme une zone géographique par exemple, sans faire référence à des sélections par secteur d'activité. Les entreprises sont classées sur de nombreux critères de développement durable : formation des salariés, non-discrimination, émissions de CO2, gestion des déchets, prévention de la corruption. Le gérant ne choisit que les entreprises les mieux classées¹⁴²⁰.

731. L'approche «*Best-Effort*» vise à favoriser la progression des pratiques ESG au sein des entreprises. Cette méthode d'investissement consiste à sélectionner les titres des sociétés dont les progrès en matière ESG sont les plus significatifs. Généralement, cette approche est pratiquée en complément de l'approche «*Best-in-Class*».

732. L'approche «*Engagement Actionnarial*» vise à augmenter la performance des entreprises en contrôlant leurs comportements par rapport aux critères ESG. Cette pratique se situe en amont de la gestion des titres et vise à appliquer l'efficacité de l'évaluation financière des entreprises non plus en aval à des critères extra-financiers comme dans le cas du *Best-in-Class*, mais à la gestion même de l'entreprise¹⁴²¹. Elle consiste à exercer les droits d'actionnaire (vote et dépôt de résolutions en assemblée générale) et à dialoguer avec les entreprises pour les inciter à améliorer leurs pratiques ESG¹⁴²². Le gérant n'exclut pas les entreprises à la traîne sur le développement durable mais rencontre leurs dirigeants et participe activement à leurs assemblées générales pour qu'elles améliorent leurs points faibles¹⁴²³.

733. L'approche «*Pondération*» vise à prendre plus en considération les entreprises en fonction de leur pratique ESG. Elle consiste à une variation du poids donné aux entreprises en fonction de leurs pratiques de développement durable¹⁴²⁴. Le gérant investit davantage dans les entreprises ayant les meilleures pratiques de développement durable mais il n'écarte

¹⁴¹⁹ <https://www.novethic.fr/lexique/detail/best-in-universe.html> consulté le 10 mars 2019.

¹⁴²⁰ *Ibid.*

¹⁴²¹ N. POSTEL et R. SOBEL, (dir.), Dictionnaire critique de la RSE, *op. cit.*, p. 257.

¹⁴²² Novethic, Liste des fonds responsables disponibles en France, préc.

¹⁴²³ *Ibid.*

¹⁴²⁴ *Ibid.*

pas les entreprises ayant de moins bonnes pratiques¹⁴²⁵.

734. Combinaison d'approches. Les gestionnaires de fonds d'investissement socialement responsable disposent d'une multitude d'approche pour effectuer la sélection de leur portefeuille d'investissement. Cette sélection peut s'effectuer à travers une approche ou une combinaison d'approches. Les approches ESG ne sont pas exclusives, elles peuvent se combiner entre elles ou avec d'autres approches. Par exemple, la combinaison des approches « *Best-in-Class* » et « *Best-Effort* » conduit à une analyse ESG poussée des différents émetteurs d'un secteur économique donné afin d'étalonner les différents acteurs et de classer leur degré de responsabilité et de performance ESG¹⁴²⁶. Toutefois, la multiplicité des approches de sélection ESG ne favorise pas la compréhension des critères d'investissement auprès des investisseurs particuliers.

735. Somme toute, l'analyse des approches de sélection ESG est plutôt tournée vers les problèmes que rencontrent les émetteurs dans la prise en compte des critères ESG alors que les approches thématiques sont tournées vers les solutions.

β – Les approches thématiques ESG

736. Notion. Les approches thématiques ESG visent à se concentrer sur un ou plusieurs thèmes du développement durable. Les thématiques sont multiples, elles sont environnementales ou sociales. On peut citer entre autres le changement climatique, l'emploi, les énergies renouvelables, l'éducation, l'efficacité énergétique, réduction de la fracture numérique¹⁴²⁷. Les fonds thématiques ESG consistent à sélectionner les titres de sociétés dont l'activité est de trouver des solutions aux problématiques liées à la thématique. Ainsi, un fonds d'investissement qui se consacre au changement climatique investira par exemple dans les principales solutions permettant de prévenir et d'adapter nos sociétés et économies à l'élévation de la température du globe au cours du XXI^e siècle¹⁴²⁸. L'analyse ESG a pour mission de circonscrire le périmètre des solutions, telles que l'efficacité énergétiques (isolation des bâtiments, baisse de la consommation d'énergie des industriels, gestion du pic de consommation pour les producteurs d'électricité...), les énergies renouvelables ou le gaz

¹⁴²⁵ *Ibid.*

¹⁴²⁶ J.-P. DESMARTIN, « Les apports de l'analyse financière », in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », N. MOTTIS (coord.) et *alii.*, *op. cit.*

¹⁴²⁷ Eurosif, « Étude sur le marché européen de l'ISR en 2012 », p.13.

¹⁴²⁸ J.-P. DESMARTIN, « Les apports de l'analyse financière », in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », N. MOTTIS (coord.) et *alii.*, *op. cit.*, p. 89.

naturel comme énergie fossile de transition¹⁴²⁹. L'enjeu pour l'investisseur est d'identifier des thématiques d'investissement diversifiées (différents secteurs économiques exposés, tailles d'entreprises variées, valeurs de croissance et valeurs de rendement) et réduire son risque¹⁴³⁰. La limite de l'approche thématique réside dans la prise en compte d'un thème du développement durable au détriment des autres.

737. Limites. Les fonds thématiques ESG orientent leur choix d'investissement sur un aspect du développement durable. Ils ne sont pas considérés comme des fonds relevant de l'investissement socialement responsable car ils ne prennent pas en compte tous les aspects du développement durable. C'est ce qu'explique une étude d'Eurosif : « *Les investisseurs thématiques ESG font l'objet de nombreux débats, car ils peuvent parfois être difficiles à classer comme revêtant une approche véritablement durable. Par exemple, un fonds qui investit dans les sociétés produisant des panneaux solaires contribue intrinsèquement au développement durable en finançant les produits générant de l'énergie verte. Cependant, le comportement de l'entreprise par rapport aux autres sujets de développement durable est également important, car celle-ci pourrait par exemple violer les normes et standards environnementaux ou sociaux durant ses processus de production* »¹⁴³¹. Concrètement, pour pouvoir intégrer les fonds thématiques ESG dans les fonds d'investissement socialement responsable, les fonds thématiques doivent être combinés avec d'autres approches du type : sélection ESG, exclusions normatives ou engagement actionnarial. Face aux nombreuses limites des différentes approches (négatives et positives), un autre mode de sélection des titres a vu le jour, il s'agit de *l'impact investing*.

2 – *L'impact investing*

738. Notion. *L'impact investing* vise à mesurer l'impact réel de l'investissement socialement responsable dans les domaines environnementaux et sociaux. Il désigne des investissements réalisés dans les entreprises ou des organisations ayant un impact environnemental ou social bien défini et générant des retours financiers¹⁴³². À travers *l'impact investing*, les entreprises assument l'ambition de mettre leur activité économique au service d'un

¹⁴²⁹ *Ibid.*

¹⁴³⁰ *Ibid.*

¹⁴³¹ Eurosif, « Étude sur le marché européen de l'ISR en 2012 », p. 14.

¹⁴³² J.-P. DESMARTIN, « Les apports de l'analyse financière », in « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », N. MOTTIS (coord.) et *alii.*, *op. cit.*, p. 88.

impact environnemental ou social positif¹⁴³³. *L'impact investing* consiste donc à sélectionner les titres des sociétés qui mettent en place des indices de performance afin de mesurer l'impact environnemental et social de leurs activités. L'impact environnemental qualifie les incidences favorables ou défavorables provoquées par un évènement ou un projet sur un territoire donné¹⁴³⁴. Les incidences de l'impact environnemental sont classées en fonction de leur intensité, de leur durée, de leur fréquence, de leur probabilité et de leur étendue¹⁴³⁵. L'investissement à impact social se définit comme « *un investissement qui cible de manière intentionnelle des organisations qui dégagent un résultat social en même temps que financier, qui établissent des objectifs sociaux mesurables et qui en mesurent régulièrement leur accomplissement* »¹⁴³⁶.

739. Impact investing : une nouvelle approche de l'investissement socialement responsable. Certains auteurs considèrent qu'il y a une distinction entre *l'impact investing* et l'investissement socialement responsable. « *La distinction entre Impact investing et ISR est structurante. Des entreprises comme BP, Bayer ou encore Rio Tinto sont présentes dans des fonds ISR, malgré l'impact social négatif de certaines de leurs activités. Leur place dans ces fonds est justifiée par le fait que, par ailleurs, ces sociétés financent des actions en faveur de l'environnement (à travers leurs fondations notamment). Elles sont ainsi considérées comme les meilleures parmi leurs pairs, les 'Best-in-Class'. Au contraire, les entreprises de l'Impact investing ont pour finalité la maximisation de leur impact social, sociétal ou environnemental, que ce soit à travers leurs processus de production ou par les*

¹⁴³³ Ph. CHIBANI-JACQUOT, « *L'impact investing* vise aussi les bénéfiques sociaux », Novethic. fr, 11 février 2013. V. aussi, Ph. CHIBANI-JACQUOT, « L'Europe intronise l'impact investing », Novethic. fr, 15 avril 2013. En anglais, voir, les études menés par J. P. MORGAN, en partenariat avec le Global Impact Investing Network (GIIN), « *Impact Investments. An Emerging Asset Class* », 2010 ; N. O'DONOHUE, Ch. LEIJONHUFVUD et Y. SALTUK, « *Impact Investments. An Emerging Asset Class* », J.P Morgan avec le Global Impact Investing Network (GIIN) 2010, p. 5 : « *Impact investments are investments intended to create positive impact beyond financial return. As such, they require the management of social and environmental performance (for which early industry standards are gaining traction among pioneering impact investors) in addition to financial risk and return. We distinguish impact investments from the more mature field of socially responsible investments ('SRI'), which generally seek to minimize negative impact rather than proactively create positive social or environmental benefit* ». (« Les *impact investment* ont pour objectif de générer un impact positif en sus du seul retour financier. En tant que tel, ils requièrent une gestion des performances sociales et environnementales et du risque financier. Nous distinguons les *impact investment* de l'investissement socialement responsable qui a généralement pour but de réduire les impacts négatifs davantage que de générer de manière proactive un bénéfice social ou environnemental »).

¹⁴³⁴ Novethic, Impact environnemental, (<https://www.novethic.fr/lexique/detail/impact-environnemental.html>) consulté le 11 mars 2019.

¹⁴³⁵ *Ibid.*

¹⁴³⁶ Comité consultatif français pour l'investissement à impact social, « Comment et pourquoi favoriser des investissements à impact social ? Innover financièrement pour innover socialement », septembre 2014, p. 17.

produits qu'elles proposent »¹⁴³⁷. Affirmer que *l'impact investing* ne relève pas de l'investissement socialement responsable n'est pas exact, car, au même titre que les différentes approches négatives ou les approches de sélection ESG, *l'Impact investing* est une approche de sélection de l'investissement socialement responsable.

740. Rappelons que selon l'AFG et le FIR, «[l']ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental, en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable ». Comme *l'impact investing*, l'investissement socialement responsable recherche une performance financière et extra-financière. Ils reposent tous les deux sur les critères ESG du développement durable. *L'impact investing* relève donc de l'investissement socialement responsable. Toutefois, contrairement aux autres approches de l'investissement socialement responsable, *l'impact investing* mesure l'impact réel des performances sociales et environnementales en sus des critères financiers. Il est donc clairement différent des autres approches de sélection mais relève de l'investissement socialement responsable. Par ailleurs, selon une étude de Novethic, *l'impact investing* est une approche de l'investissement responsable qui concilie la recherche explicite d'impacts positifs avec le rendement financier¹⁴³⁸. *L'impact investing* est une nouvelle méthode d'investissement de l'approche dite positive, il est le plus pertinent et le plus réaliste des modes de sélection de titres de l'approche positive, c'est la raison pour laquelle, il est l'avenir de l'investissement socialement responsable.

741. *L'impact investing* a connu une ascension fulgurante, plus de 50 % entre 2011 et 2017¹⁴³⁹. Cette augmentation des encours de *l'impact investing* s'explique par ses critères de sélection qui sont plus rigoureuses et plus contraignants par rapport aux critères de sélection de l'investissement socialement responsable de conviction¹⁴⁴⁰. Cependant, comme

¹⁴³⁷ N. HAZARD, « Finances émergentes. *L'impact investing* », *Décisions durables* 2011, n°8, p. 81-82. Adde, E. FORGET, *L'Investissement Éthique. Analyse Juridique*, thèse de droit privé, Université de Strasbourg, I. RIASETTO (dir.), Presses Universitaires de Strasbourg, 2015, p. 105.

¹⁴³⁸ Novethic, « les investisseurs en quête d'impacts. Stratégies, innovations et défis », Juillet 2017. <https://www.novethic.fr/finance-durable/publications/etude/les-investisseurs-en-quete-d-impacts-strategies-innovations-et-defis.html> consulté le 11 mars 2019.

¹⁴³⁹ Eurosif, « Étude sur le marché européen de l'ISR en 2018 », p. 36.

¹⁴⁴⁰ Le développement de *l'impact investing* s'explique par deux événements majeurs. Le premier est l'adoption, en septembre 2015, des Objectifs de Développement Durable (ODD) par les 193 États-membres de l'ONU. Cela a permis de propulser un nouveau référentiel pour les entreprises et les investisseurs qui souhaitent rendre compte de leurs impacts sociaux et environnementaux. Selon les données de Novethic, 87 institutions financières

ce dernier, *l'impact investing* est limité par la capacité de mesure des impacts sociaux et environnementaux.

742. Limites. La difficulté de *l'impact investing* réside dans la pertinence et la cohérence des mesures de l'impact environnemental et social. L'émergence de cette méthode d'investissement fait face à des défis méthodologiques en termes de mesure des impacts, notamment sur les marchés d'actions cotées. Quelques indicateurs existent comme le nombre d'emplois d'insertion créés, le nombre de tonnes de déchets, d'eau ou de CO2 évitées, la quantité d'énergies renouvelables produites, le niveau de salaire minimum dans les entreprises ou le nombre de visites dans les cliniques financées¹⁴⁴¹. Mais, trop souvent, les fonds se limitent à mesurer leur exposition aux thématiques d'impact, au risque de tomber dans "*l'impact-washing*" ou "*l'ODD-washing*"¹⁴⁴². Par exemple, la société de gestion néerlandais PGGM, pourtant pionnière sur le sujet, investit dans des entreprises productrices d'engrais et de pesticides comme Monsanto, BASF ou encore *Dow Chemical* parce qu'elle considère que les engrais et pesticides chimiques contribuent à l'amélioration des rendements, et donc à la sécurité alimentaire¹⁴⁴³. Or, l'utilisation de pesticides à grande échelle contrevient à plusieurs Objectifs de Développement Durable sur la préservation des écosystèmes et la lutte pour l'agriculture durable¹⁴⁴⁴. Pour renforcer la crédibilité de *l'impact investing*, l'Union Européenne doit mettre en place des outils de mesure des impacts sociaux et environnementaux. Une légère avancée a été effectuée notamment sur le principe d'obligations de *reporting* ESG pour tous les investisseurs européens¹⁴⁴⁵. L'objectif est d'amener les

sont engagées dans des initiatives collaboratives qui promeuvent l'investissement en faveur de ces ODD, dont les besoins de financement sont estimés à 2 500 milliards de dollars chaque année.

Le second est le lancement en janvier 2019 à Paris, des Principes pour la finance à impact positif par l'Initiative Finance du Programme des Nations-Unies pour l'environnement (UNEP FI). Une vingtaine de banques et d'investisseurs, représentant 6 600 milliards de dollars, y participent. L'objectif est de "diriger les centaines de milliards de dollars gérés par les banques et les investisseurs" vers le financement des ODD.

¹⁴⁴¹ Novethic, « Les investisseurs en quête d'impacts », 21 juillet 2017. https://www.novethic.fr/fileadmin/user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Etude_Novethic_investissement_impact_social_2017.pdf consulté le 11 mars 2019.

¹⁴⁴² *Ibid.*

¹⁴⁴³ *Ibid.*

¹⁴⁴⁴ *Ibid.*

¹⁴⁴⁵ Parlement et Conseil européens ont trouvé un accord pour que les professionnels de la finance de l'Union aient des obligations d'informations sur leur intégration de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) dans la gestion financière. L'objectif est de faire jouer cette disposition comme effet de levier pour réorienter les flux financiers dans le bon sens, celui du développement durable.

« *Au petit matin après près de 15 heures de débat, nous avons finalement trouvé un accord* » explique, le 7 mars 2019, Paul TANG, député européen néerlandais engagé dans cette bataille pour imposer aux acteurs des marchés financiers de nouvelles règles de *reporting*. Il est fier d'avoir aidé le Parlement et le Conseil à faire ce pas décisif pour mettre la finance durable à l'agenda de tous les investisseurs : sociétés de gestion, fonds de pension, conseillers financiers. L'objectif des protagonistes de la bataille européenne pour la finance durable est de changer les règles du jeu et d'aligner marchés financiers et entreprises sur les objectifs environnementaux et sociaux

émetteurs à intégrer les critères ESG dans leur politique de gestion. Pour éviter de se disperser dans l'application des critères ESG, certains émetteurs préfèrent mettre l'accent sur l'un des critères extra-financiers afin de bénéficier des investissements des fonds monodimensionnels.

B – Les fonds d'investissement monodimensionnel

743. Priorité pour l'un des critères ESG. Les fonds ISR monodimensionnels ont pour objectif de valoriser l'un des critères ESG et d'en faire leur priorité dans la sélection des titres. Ils sélectionnent les sociétés qui ont une performance concrète sur l'un des critères ESG. En cela, les fonds ISR monodimensionnels se rapprochent fortement des fonds thématiques au regard du mode opératoire de sélection des titres. Ces fonds ISR se focalisent essentiellement sur les caractères sociaux environnementaux à l'instar des fonds d'entrepreneuriat social européen (1) et les fonds verts (2).

1 – Les fonds d'entrepreneuriat social européen (FESE)

744. Notion. Dans le but de participer à la création d'un environnement favorable au développement de l'entrepreneuriat social dans le cadre du marché européen et, plus, largement de l'économie sociale et solidaire, la Commission Européenne a créé les fonds d'entrepreneuriat social européen à travers le Règlement de l'Union Européenne n°346/2013¹⁴⁴⁶. L'objectif poursuivi par ces fonds est de fournir une nouvelle source de financement notamment privé aux entreprises sociales, qui dépendent aujourd'hui essentiellement de subventions. Ce Règlement met en place un cadre juridique commun, spécifiquement adapté, établissant des exigences uniformes applicables aux gestionnaires d'organisme de placement collectif souhaitant utiliser la dénomination « *FESE* » que le Parlement Européen a

que s'est fixée l'Union Européenne. Pour respecter la limitation de 2 degrés de réchauffement climatique prévue par l'Accord de Paris, « *il manque chaque année plus de 180 milliards d'euros pour les seuls secteurs des transports, de l'énergie, de l'eau et des déchets* », explique John BERRIGAN, directeur général des marchés financiers de la Commission qui pilote la stratégie finance durable. Il ajoute « *L'argent public ne suffit pas, il faut mobiliser les capitaux privés* ».

¹⁴⁴⁶ Règlement (UE) n°346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, *JOUE* n°L115, du 25 avril 2013. À la suite de l'adoption par la Commission des affaires économiques et monétaire du rapport Auconie, déposé le 6 juin 2012, le Parlement européen a voté le 12 mars 2013, la résolution législative relative à ces fonds et le Conseil a adopté le règlement, le 21 mars 2013.

La Commission est partie du constat révélé par l'étude d'impact (*Commission staff Working Paper, Impact assessment Accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council on European Social Entrepreneurship Funds, SEC(2011) 1512/2*) que, d'une part, la réglementation actuelle au niveau de l'Union Européenne ou des États membres n'est pas conçue pour faciliter la levée de capitaux par ce type de fonds et que, d'autre part, les investisseurs se voient proposer un éventail d'offres difficilement comparables, voire difficilement identifiables à l'échelle européenne.

remplacé par la version anglaise « *EuSEF* ». Ainsi, ce texte met à la disposition des investisseurs socialement responsables, des informations fiables sur les entreprises sociales et la politique d'investissement des FESE. Ces derniers sont définis comme étant « *des organismes de placement collectif, en particulier des Fonds d'Investissements Alternatifs (FIA) au sens de la Directive 2011/61/UE, qui investit au moins de 70% du total de ses apports en capital et de son capital souscrit non appelé en actifs qui sont des investissements éligibles* »¹⁴⁴⁷. Un FESE se caractérise donc par son intention d'investir au moins 70% de son actif en titre émis par des entreprises sociales éligibles au portefeuille d'un FESE appelés « *entreprises de portefeuille* »¹⁴⁴⁸.

745. Le portefeuille d'un FESE ou « entreprises de portefeuille ». Aux termes du considérant 12 de ce règlement, « une entreprise sociale devrait être définie comme un acteur de l'économie sociale, dont le principal objectif est d'avoir une incidence sociale plutôt que de générer du profit pour ses propriétaires ou ses actionnaires. Elle fonctionne en fournissant des biens et des services au marché et utilise essentiellement ses bénéficiaires pour atteindre des objectifs sociaux. Elle est soumise à une gestion responsable et transparente, notamment en associant ses employés, ses clients et les parties prenantes qui sont concernés par ses activités économiques »¹⁴⁴⁹. « Les entreprises sociales, qui sont de nature très variée et qui peuvent prendre différentes formes juridiques, fournissent des biens ou des services sociaux aux personnes vulnérables, marginalisées, défavorisées ou exclues. Il peut s'agir de services d'accès au logement, de soins de santé, d'assistance aux personnes âgées ou handicapées, de garde d'enfants, d'accès à l'emploi et de formation, ainsi que de gestion de la dépendance. Font également partie des entreprises sociales des entreprises qui emploient une méthode de production de biens ou de services qui intègre leur vocation sociale, sans que leurs activités se limitent nécessairement à la fourniture de biens ou de services sociaux. Celles-ci peuvent notamment viser à l'insertion sociale et professionnelle, par l'accès à l'emploi, de personnes qui sont défavorisées notamment par suite d'un manque de qualifications ou de difficultés sociales ou professionnelles qui conduisent à l'exclusion et la marginalisation. Ces activités peuvent également concerner la protection de l'environnement assortie d'une incidence sociétale, par exemple la lutte contre la pollution, le recyclage et les énergies

¹⁴⁴⁷ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 3, § 1, a.

¹⁴⁴⁸ I. RIASSETTO, « les fonds d'investissement solidaire », in « *Finance et Éthique* », C. CUTAJAR, J. L. CAPDEVILLE, M. STORCK (dir.), Lamy axe Droit, 2013, p.85.

¹⁴⁴⁹ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, considérant 12.

renouvelable (...) »¹⁴⁵⁰.

746. Sur l'éligibilité, ce texte retient qu'est éligible une entreprise qui : « à la date où elle fait l'objet d'un investissement par le fonds d'entrepreneuriat social éligible, n'est pas admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 14) et 15), de la Directive 2004/39/CE; a pour objectif principal, en vertu de ses statuts ou de tout autre document constitutif de l'entreprise, de produire des effets sociaux positifs et mesurables, pour autant que l'entreprise: — fournisse des biens ou des services à des personnes vulnérables, marginalisées, défavorisées ou exclues, — utilise une méthode de production de biens ou de services qui soit la matérialisation de son objectif social, ou — apporte un soutien financier exclusivement aux entreprises sociales telles que définies aux deux premiers tirets; utilise ses bénéfices, avant tout, pour atteindre son objectif social principal, conformément à ses statuts ou à tout autre document constitutif de l'entreprise, et aux procédures et règles prédéfinies qui y figurent, et qui déterminent les situations où des bénéfices sont distribués aux actionnaires et aux propriétaires pour faire en sorte que de telles distributions de bénéfices ne compromettent pas son objectif essentiel; est gérée de manière transparente et qui oblige à rendre des comptes, notamment par l'association de son personnel, de ses clients et des parties prenantes concernés par ses activités économiques »¹⁴⁵¹. La performance sociale est donc le critère déterminant de sélection des entreprises sociales. Le financement de ces dernières n'est cependant pas étendu à tous les investisseurs socialement responsables, ce qui a pour conséquence de réduire la capacité financière de ces fonds.

747. La restriction des investisseurs éligibles au FESE. Tous les investisseurs socialement responsables ne sont pas admis à investir au sein des FESE. Les investisseurs éligibles sont d'une part, des investisseurs professionnels - par nature ou sur option - au sens de la Directive MIF¹⁴⁵² et, d'autre part, des investisseurs particuliers en mesure d'effectuer un investissement minimum¹⁴⁵³ de 100 000 euros¹⁴⁵⁴ et qui déclarent par écrit - par acte séparé - qu'ils sont conscients des risques liés à leur engagement¹⁴⁵⁵. Le Parlement Européen

¹⁴⁵⁰ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, considérant 14.

¹⁴⁵¹ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 3, § 1, d.

¹⁴⁵² Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 6. § 1.

¹⁴⁵³ Madame Isabelle RIASSETTO parle d'un paiement de « 'ticket d'entrée' », voir, I. RIASSETTO, « Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ? », RD bancaire et fin. n° 3, Mai 2013, p. 28.

¹⁴⁵⁴ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 6. § 1, a.

¹⁴⁵⁵ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 6. § 1, b.

a intégré les cadres, directeurs ou employés participant à la gestion du fonds d'entrepreneuriat social, ayant estimé que ces personnes ont des connaissances suffisantes pour participer à ces fonds¹⁴⁵⁶. Le texte vise à protéger les investisseurs contre les risques d'investissement, mais cette protection n'est pas sans conséquence. En effet, les investisseurs éligibles au FESE sont essentiellement des investisseurs avertis, ce qui réduit considérablement l'apport en capitaux pour les entreprises sociales. La qualification d'investisseur oblige le sujet de droit à endosser les risques d'investissement. On ne peut donc réduire le champ des investisseurs éligibles aux FESE pour cause de protection de ceux-ci. Le réexamen du Règlement sera l'occasion pour la Commission européenne d'envisager l'extension de la commercialisation de ces fonds aux investisseurs de détail et de les rendre éligibles à l'actif des OPCVM au sens de la Directive 2009/65/CE¹⁴⁵⁷. Dans l'intérêt des investisseurs, les FESE doivent établir les règles d'évaluation des actifs et assurer un processus d'évaluation « *solide et transparent* »¹⁴⁵⁸. L'évaluation est réalisée au moins une fois par an¹⁴⁵⁹.

748. Évaluation de l'impact social. Pour l'investisseur, l'évaluation de l'impact social vise à prouver l'utilité sociale et la rentabilité de l'investissement réalisé. Pour l'entreprise sociale, cette évaluation lui permet d'apprécier d'une part, si les objectifs sociaux sont atteints et d'autre part, l'impact de cet investissement sur sa valeur en général. Mesurer l'impact social n'est pas aisé à effectuer car cela paraît difficilement quantifiable. Toutefois, il existe une démarche qualitative qui consiste à mener une enquête auprès de toutes les parties prenantes de l'entreprise notamment les salariés, les bénéficiaires de l'action sociale, les administrateurs, les dirigeants, les associés ou actionnaires afin de déterminer leur point de vue sur la valeur ajoutée ou non de l'action sociale et de ses répercussions. Le résultat de cette enquête sera fortement subjectif mais il permettra aux parties prenantes d'émettre leurs avis sur la performance sociale.

749. Il existe également des indicateurs de performances sociales pour mesurer l'impact social de l'investissement. L'un des principaux obstacles est le manque de mutualisation des pratiques, des outils et des indicateurs de performances¹⁴⁶⁰. C'est l'une des raisons pour

¹⁴⁵⁶ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 6. §2.

¹⁴⁵⁷ I. RIASSETTO, « Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ? », *op. cit.*

¹⁴⁵⁸ *Ibid.*

¹⁴⁵⁹ Règl. (UE) n° 346/2013, *op. cit.*, art. 12.

¹⁴⁶⁰ Novethic, « La mesure de l'impact social commence à s'ancrer dans l'entreprise », Novethic.fr, 11 octobre 2016. <https://www.novethic.fr/actualite/entreprise-responsable/isr-rse/la-mesure-de-l-impact-social-commence-a-s-ancrer-dans-l-entreprise-144107.html> consulté le 15 mars 2019.

lesquelles le fonds NovESS¹⁴⁶¹ a été créé et il est doté d'une méthode de mesure qui vise à devenir une référence pour les investisseurs¹⁴⁶². Le Fonds NovESS est doté d'un outil de mesure d'impact social, MESIS (Mesure et Suivi de l'impact social)¹⁴⁶³, permettant d'évaluer concrètement l'impact de chaque projet à la fois au regard d'indicateurs transversaux comme l'emploi, qui sera un indicateur suivi de près, et d'indicateurs sectoriels¹⁴⁶⁴.

750. Mesurer l'impact social des investissements est fondamental pour le développement des FESE. Ces derniers ne sauraient accroître leurs capacités financières si les investisseurs ne sont pas capables d'identifier avec précision les incidences sociales de leurs investissements. La méthode d'investissement des FESE est identique à *l'impact investing*. Seulement, les FESE sont des fonds « *eSg* »¹⁴⁶⁵ mais l'inverse n'est pas vrai. De même tous les fonds « *Esg* » ne sont pas des fonds verts.

2 – Les fonds verts

751. La mobilisation des investisseurs pour l'environnement. Le financement de la contrainte climatique est un carrefour fondamental qui draine plusieurs courants : il s'agit de prévenir *ex ante* les manifestations du dérèglement climatique, par des financements de projets et l'instauration d'instruments financiers ad hoc, que d'agir *ex post* par la réparation de dommages à hauteur de montants souvent exceptionnels. Dans le cadre des négociations des Nations Unies sur le changement climatique, les pays développés se sont par ailleurs engagés à doper le financement climatique, en apportant 100 milliards de dollars par an jusqu'en 2020 aux pays en développement : c'est ainsi qu'a été mis en place le fonds vert pour le climat¹⁴⁶⁶. Ce fonds consacre aussi une collaboration multipolaire, entre acteurs privés et publics : gouvernements, banques de développement, fonds climatiques et investisseurs¹⁴⁶⁷. Concernant le financement des problématiques environnementales par les fonds

¹⁴⁶¹ Le fonds NovESS, dédié à l'économie sociale et solidaire, a été lancé le 28 juin 2016 par la Caisse des dépôts et ses partenaires : BNP Paribas, CNP Assurances, le Crédit Coopératif, l'Ircantec et la Mutuelle Nationale Territoriale.

¹⁴⁶² Novethic, « La mesure de l'impact social commence à s'ancrer dans l'entreprise », *op. cit.*

¹⁴⁶³ MESIS procède à une notation reposant sur 15 critères d'impact social (besoin social, création d'emploi, ancrage territorial...) et de bonnes pratiques ESG (environnement, social, gouvernance), et dispose d'une base de 400 indicateurs organisés par domaine d'action sociale, permettant la fixation d'objectifs sociaux et le suivi de la performance des projets. MESIS a pour but de contribuer à l'harmonisation des pratiques des financeurs à impact, de permettre une meilleure appréhension et comparaison des niveaux de performance, encourager et faciliter le suivi de la performance sociale par les porteurs de projet.

¹⁴⁶⁴ NovESS. Fr, <http://www.novess.fr/l-impact-social/> consulté le 16 mars 2019.

¹⁴⁶⁵ Les fonds « *eSg* » sont des fonds qui priorisent le critère social par rapport aux critères environnementaux et de gouvernances.

¹⁴⁶⁶ M. TELLER, « Quel financement pour le changement climatique ? », Recueil Dalloz 2015, p. 2275

¹⁴⁶⁷ *Ibid.*

d'investissements verts, il existe en France le label de la Transition Énergétique et Écologique pour le Climat (TEEC) qui a pour objectif de garantir la transparence et l'engagement environnemental de ces fonds verts, répondant ainsi aux attentes d'investisseurs désireux de contribuer au financement de la transition énergétique.

752. Labélisation TEEC des fonds verts. Le label TEEC a été institué par l'État Français afin de garantir la contribution effective des fonds d'investissements au financement de la transition énergétique et écologique. Venant compléter la palette d'outils de financement prévus par la Loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, le label TEEC vise à accroître les investissements au bénéfice de la transition énergétique et écologique, et de la lutte contre le changement climatique, soit en mettant en lumière les fonds d'investissement « verts » existants, soit en suscitant la création de nouveaux fonds¹⁴⁶⁸. Le label s'adresse à des fonds relevant de la Directive « *OPCVM IV* », ou de la Directive « *AIFM* », ou encore des obligataires. Pour se voir octroyer le label TEEC, le fonds d'investissement doit remplir quatre catégories de critères : la part verte, les exclusions, les controverses ESG et l'impact effectif sur la transition énergétique et écologique.

753. La part verte : Le référentiel du label liste 8 catégories d'activités entrant dans le champ de la transition énergétique et écologique et de la lutte contre le changement climatique (« *éco-activités* ») et éligibles au financement du fonds candidat : Énergie ; Bâtiment ; Économie circulaire ; Industrie ; Transports propres ; Technologies de l'information et de la communication ; Agriculture et forêt ; Adaptation au changement climatique¹⁴⁶⁹. Le référentiel définit les règles de répartition du fonds entre ses différentes poches d'investissement, chacune d'entre elles étant caractérisée par l'intensité de la part verte chez les émetteurs dans lesquels elle est investie. Ainsi, pour les fonds obligataires ou les fonds qui investissent sur des titres non cotés, les trois quart (3/4) des investissements du fonds sont destinées à des entreprises réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les « *éco-activité* »¹⁴⁷⁰. Pour les fonds qui investissent sur les titres cotés, la moitié des investissements est destinée aux entreprises qui réalisent entre 10 et 50% de leur chiffre d'affaires dans les « *éco-activités* » et moins d'un quart des investissements du fonds sont destinées à

¹⁴⁶⁸ Ministère de la Transition Écologique et Solidaire, label de la Transition Énergétique et Écologique pour le Climat pour les investisseurs qui s'engagent, p. 3 (www.ecologique-solidaire.gouv.fr)

¹⁴⁶⁹ *Ibid.* p. 5.

¹⁴⁷⁰ *Ibid.*

des entreprises réalisant plus de 50% de leur chiffre d'affaires dans les « *éco-activité* »¹⁴⁷¹.

754. Les exclusions : Le référentiel du label TEEC exclut du périmètre d'investissement des fonds labellisés certaines activités économiques contraires à la transition énergétique et écologique, ou actuellement controversées. Il s'agit des activités relevant de : l'exploration-production et l'exploitation de combustibles fossiles ; l'ensemble de la filière nucléaire¹⁴⁷². Le référentiel exclu également les sociétés de distribution, transport et production d'équipements et de services, dans la mesure où 33% ou plus de leur chiffre d'affaires est réalisé auprès de clients des secteurs strictement exclus tels que définis ci-dessus¹⁴⁷³.

755. Les critères ESG : Les fonds candidats à la labellisation doivent assurer une veille active de controverses en matière environnementale, sociale et de gouvernance, et démontrer leur impact sur la construction et la vie du portefeuille. Ils décrivent leur processus de veille et de gestion des controverses ESG, et les moyens correspondants mobilisés¹⁴⁷⁴. Ils doivent également justifier et prouver une exigence de transparence dans la gestion financière.

756. L'impact effectif sur la transition énergétique et écologique : Le fonds candidat doit avoir mis en place un mécanisme de mesure de la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique¹⁴⁷⁵. Il fournit des informations sur l'organisation mise en œuvre pour cela, notamment les moyens humains, la méthode d'évaluation de l'impact et les indicateurs d'impact retenus¹⁴⁷⁶. Le cas échéant, il fournit les attestations d'assurance ou de vérification, par une organisation tierce externe, des indicateurs produits, et la comparaison des indicateurs retenus avec d'éventuels *benchmarks*, s'ils existent¹⁴⁷⁷. Le fonds mesure aussi la contribution effective de ses investissements à la transition énergétique et écologique, dans au moins l'un des quatre domaines suivants : changement climatique ; eau ; ressources naturelles ; biodiversité.

757. L'incohérence des mesures d'impact. Chaque fonds vert décide de choisir ses indicateurs de mesure de performance environnementale. Afin de pouvoir la communiquer plus facilement à des investisseurs, cette mesure de performance doit être crédible et doit

¹⁴⁷¹ *Ibid.*, p. 6.

¹⁴⁷² *Ibid.*, p. 7.

¹⁴⁷³ *Ibid.*, p. 8.

¹⁴⁷⁴ *Ibid.*

¹⁴⁷⁵ *Ibid.*, p. 9.

¹⁴⁷⁶ *Ibid.*

¹⁴⁷⁷ *Ibid.*

donc clairement montrer les points sensibles où une analyse rigoureuse a dû faire appel à des appréciations subjectives¹⁴⁷⁸. En pratique, les fonds d'investissements verts sélectionnent leurs indicateurs de performances à leur convenance, sachant qu'un indicateur peut être favorable à un fonds et défavorable à l'autre. On assiste ainsi à une multitude d'indicateurs de performance qui sont difficilement comparables. Il revient au label de définir des indicateurs de performances environnementales applicables à tous les fonds d'investissements verts¹⁴⁷⁹. L'analyse des mesures d'impact environnemental ne doit pas se faire selon la méthodologie du fonds mais plutôt selon celle du label TEEC. Ce dernier peut être considéré comme un grand fonds d'investissement socialement responsable à caractère environnementale qui sélectionne des fonds d'investissements verts en appliquant toutes les approches de sélection ESG disponibles (approches : exclusion sectorielle, sélection ESG, *impact investing*). La sélection des titres par les fonds d'investissements socialement responsables obéit aux critères ESG qui peuvent être identifiés au sein des critères confessionnels.

Paragraphe II – Une sélection de titres selon les critères confessionnels

758. Définition. Les fonds confessionnels ou fonds religieux (*faith-based* ou *faith related funds*) sont des fonds qui investissent leur actif en titres émis par des sociétés selon des critères extra-financiers tirés du respect des prescriptions religieuses¹⁴⁸⁰. La sélection des titres au sein de ces fonds doit respecter des principes religieux. Ainsi, pour qu'une société puisse bénéficier de l'investissement d'un fond confessionnel, il faut que celle-ci ait une activité et un comportement conforme aux principes religieux du fonds. Cette exigence de conformité oblige les fonds confessionnels à sélectionner les titres de leur portefeuille selon l'approche d'exclusion *faith-based*.

759. Approche de sélection des titres. Les exclusions « *faith-based* » constituent le premier mode de sélection des titres des fonds d'investissement originellement éthiques. En

¹⁴⁷⁸ B. BURGENMEIER, « Finance verte. Marketing ou Révolution ? », Presses Polytechniques et Universitaires Romandes, 2015, p. 165.

¹⁴⁷⁹ Sur les méthodes pour mesurer la performance ISR, voir notamment, B. BURGENMEIER, « Finance verte. Marketing ou Révolution ? », *op. cit.* p. 167 et s. « L'analyse ISR utilise en principe les trois types d'évaluation suivants qui, en pratique, sont combinés de plusieurs manières : le classement par points (premier de classe), l'établissement d'une typologie et la formulation de scénarios » ; Ordre des Experts Comptables, « La gestion environnementale », Dunod, 2008, p. 181 et s. « Les composantes du processus d'évaluation sont : La phase de planification, la phase de mise en œuvre et la phase de contrôle. ».

¹⁴⁸⁰ I. RIASSETTO, « Fonds d'investissement confessionnels », in « *Traité de droit français des religions* », Fr. MESSNER, J.-M. WOERHLING et P.-H. PRÉLOT (dir.), Litec 2013, 2^e éd., p. 1542, n° 2549 et s. V. également, *id.*, « Le « *faith-based* », un concept en droit bancaire et des marchés financiers », in « *Les concepts émergents en droit des affaires* », E. LE DOLLEY (dir.), LGDJ-Lextenso 2010, p. 163-182 ; *id.*, « Fonds éthiques et sociétés commerciales », in « *Mélanges en l'honneur de Dominique Schmidt* », Collectif, Joly 2005, p. 399-423.

effet, les premiers fonds d'investissement éthique sont des fonds religieux, créés au Etats-Unis dans les années 1920 par des quakers et des mennonites, qui excluaient de leurs investissements, les « *sin stocks* » c'est-à-dire des « *actions du péché* » émises par les sociétés dont l'activité est contraire aux principes religieux comme le tabac, l'alcool ou la pornographie. Seuls les titres des sociétés qui sont conformes aux prescriptions religieuses peuvent rentrer dans l'univers d'investissement du fonds. C'est seulement en 1983 que le premier fond confessionnel fut créé en France par la société de gestion financière *Meeschaert*, à l'initiative de Sœur Nicole Reille, économiste de la congrégation Notre-Dame, soucieuse d'assurer un complément de retraite aux religieuses. Les fonds confessionnels réduisent leur univers d'investissement en ne sélectionnant que les sociétés qui ont une activité et une pratique conformes aux règles religieuses. Ils appliquent donc la méthode d'exclusion sectorielle en éliminant de leurs portefeuilles les secteurs interdits par la religion. Ce mode de filtrage des titres conformément aux prescriptions religieuses soulèvent d'intéressantes questions juridiques.

760. Fonds confessionnels et principe de laïcité. En France, le principe de laïcité n'est pas incompatible avec le développement des fonds confessionnels. La laïcité, élément inhérent à l'identité constitutionnelle de la France, ne répond pas à une définition stricte. Néanmoins, il est possible d'en esquisser certains contours. En effet, elle repose sur trois principes : la liberté de conscience et la liberté de culte, la séparation des institutions publiques et des organisations religieuses, et l'égalité de tous devant la loi quelles que soient leurs croyances ou leurs convictions. À cet égard, l'Etat français ou une collectivité territoriale n'est pas en droit de créer un fonds confessionnel. Ce dernier peut parfaitement être créé par des sociétés privées sans enfreindre la Loi du 9 décembre 1905¹⁴⁸¹. Les fonds confessionnels sont des organismes de droit privé et rentrent ainsi dans le périmètre d'intervention du principe de laïcité. Par ailleurs, l'agrément des fonds confessionnels est identique pour tous quel que soit la religion adoptée par le fonds.

761. Le professeur Isabelle RIASSETTO affirmait ainsi, que « Dans sa dimension positive de respect de toutes les croyances, la laïcité permet en effet, la prise en considération de ces fonds en ce qu'ils constituent des manifestations d'une croyance religieuse. La dimension négative de « neutralité » ne s'oppose pas plus à la création et à l'agrément de ces fonds, car ce corollaire de la laïcité ne concerne que la sphère publique et non la sphère

¹⁴⁸¹ Loi du 9 décembre 1905 concernant la séparation des Eglises et de l'Etat, *JORF* n° 0336 du 11 décembre 1905, p. 786.

privée, dont relève le droit des affaires et, plus spécialement, le droit des organismes de placement collectif... Cette contractualisation du fait religieux, qui participe de l'expression de la liberté de religion garantie par l'article 9, paragraphe 1 de la CEDH, fonde sa validité dans la liberté contractuelle »¹⁴⁸². Dès lors qu'ils ne sont pas fondés ni dirigés par l'Etat, les fonds confessionnels peuvent librement exercer leur activité d'investissement, à condition de respecter l'ordre public.

762. Fonds confessionnels et l'ordre public. La limite entre l'activité des fonds confessionnels et l'ordre public n'est pas toujours aisé à définir. En effet le fonds confessionnel, sélectionne les titres des sociétés en fonction de la conformité des activités de celles-ci aux prescriptions religieuses. Ainsi, on peut se demander si les fonds confessionnels peuvent sélectionner les investisseurs en fonction de leur croyance religieuse ?

763. Les fonds d'investissement religieux ont l'obligation de respecter le principe de non-discrimination prévue aux articles L. 225-1 et suivants du Code Pénal et d'éviter, les pratiques commerciales déloyales prévues à l'article L. 121-1 et suivants du Code de la consommation. Ainsi, la sélection des titres des sociétés bénéficiant des investissements du fonds doit être indépendante de la personnalité ou de la religion des dirigeants et des actionnaires. La société a une personnalité juridique propre, distincte de ses associés ou de ses actionnaires et de ses dirigeants. Seule l'activité de ces sociétés est prise en compte lors de la sélection des titres. De même, le fonds d'investissement religieux n'est pas en droit de sélectionner leurs souscripteurs en fonction de leur appartenance à la religion auquel se réfère le fonds. La loi pénale et les dispositions impératives des marchés financiers constituent l'assiette des principes d'ordre public auquel les fonds confessionnels ne peuvent y déroger.

764. OPCVM confessionnel. Les fonds confessionnels sont régis par les règles relevant des OPCVM, des FIA ou des OPCI. Dès lors que l'OPCVM est confessionnel, le caractère religieux doit être contractualisé. La liberté contractuelle « *permet à la religion de s'exprimer en donnant une coloration religieuse, à des contrats qui, par nature, sont incolores* »¹⁴⁸³. La coloration religieuse de ces contrats, oblige la société de gestion de portefeuille à fournir dans les documents d'information (DICI, Prospectus, Rapport annuel) destinés aux investisseurs, les éléments religieux pertinents, à savoir les critères d'éligibilité

¹⁴⁸² I. RIASSETTO, « Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ? », *op. cit.*

¹⁴⁸³ I. RIASSETTO, « Le « *faith based* », un concept en droit bancaire et des marchés financiers », *op. cit.*, p.165 et s.

des actifs et la manière dont ils sont appliqués, ainsi que les détails relatifs au comité religieux impliqué dans l'opération. L'intégration des critères religieux aux OPCVM a favorisé l'essor des OPCVM confessionnel, chaque religion étant représentée sur la scène des fonds confessionnels. Au nombre de ces fonds confessionnels, il y a les fonds catholiques (A) et les fonds islamiques (B).

A– Les fonds chrétiens

765. Charte fondamentale de la finance éthique chrétienne. Depuis la création du premier fonds confessionnels catholique Français en 1983, les fonds chrétiens n'ont pas connu un véritable engouement en France. L'absence de texte officiel sur ces fonds chrétiens fait qu'ils sont méconnus des investisseurs et même, de ceux partageant la foi chrétienne. La doctrine a essayé de combler ce vide en élaborant un texte *a priori* sérieux qui définit la finance chrétienne et ses modalités d'exercice. Il s'agit de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne (*La Charta*)¹⁴⁸⁴ publiée le 15 août 2015, à Paris, par l'Observatoire de la finance chrétienne (OFCCFO) et rédigée par des laïcs financiers, juristes et universitaires européens. Cette charte, disponible en plusieurs langues, se veut être une synthèse des pratiques et principes financiers chrétiens recensés à travers le monde.

766. Définition de la finance chrétienne. Selon l'article 1 de la charte sus évoquée, « Doivent être identifiés comme faisant partie du domaine de la Finance Ethique Chrétienne, l'ensemble des acteurs, activités, produits, comportements, concepts et organisations, relevant du secteur bancaire, financier ou assurantiel, respectueux des Principes Fondamentaux exposés ci-dessous »¹⁴⁸⁵. « Les Principes fondamentaux de la finance éthique chrétienne sont : (a) elle est guidée par les objectifs généraux de justice, de respect mutuel, de saine gestion et d'honnêteté, (b) elle repose sur les vertus de charité, de force, de prudence et de tempérance, et vise à favoriser la dignité de la personne humaine, le bien commun et la solidarité, dans le respect du principe de subsidiarité, (c) elle encourage un développement durable et vertueux fondé sur la poursuite d'un ou plusieurs Objectifs Positifs et prend soin d'exclure voire de dénoncer les Objectifs Négatifs »¹⁴⁸⁶. On reconnaît les principes de la Doctrine Sociale de l'Église Catholique romaine mais également de la déclaration

¹⁴⁸⁴ Du latin « *Ethicae Pecunia Christiana Charta* ». Il existe aussi la charte de l'association Éthique et Investissement dont la priorité reste l'homme au cœur de l'entreprise.

¹⁴⁸⁵ Art. 1 de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne, p. 1.

¹⁴⁸⁶ Art. 2.1 de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne, p. 2.

interconfessionnelle de 1994 entre les religions chrétiennes, musulmanes et juives¹⁴⁸⁷. Ce sont des principes déjà bien connus des banques coopératives¹⁴⁸⁸.

767. La finance chrétienne regroupe tous les fonds relevant de l'église catholique romaine, de l'église protestante et de l'église orthodoxe, les fonds protestants étant les premiers fonds à caractère religieux¹⁴⁸⁹. La finance chrétienne se veut œcuménique et interconfessionnelle, là où une finance strictement catholique, par exemple, ne se référerait probablement qu'à la doctrine sociale de l'Église catholique romaine ou aux publications nationales des conférences des évêques¹⁴⁹⁰.

768. Critère de sélection des titres : critères ESG et les critères de la foi chrétienne. Les critères de sélection des titres sont composés des critères de la foi chrétienne mais aussi des critères de développement durable. En effet, dans le préambule de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne, l'intention des rédacteurs a été précisément « *d'encourager un développement durable et vertueux visant le bien de tous, comme le veut l'Église* ». Par ailleurs, comme l'investissement socialement responsable, l'investissement religieux à court-terme se trouve expressément condamné par la Charte en son article 2.3 paragraphe 3 (iv)¹⁴⁹¹. Cette dernière définit également les critères d'investissement de la foi chrétienne inspirés de la Bible, de la Doctrine Sociale de l'Église catholique romaine et d'autres textes œcuméniques. Ces critères peuvent être positifs ou négatifs.

769. Les critères positifs : un investissement est considéré comme vertueux si, outre les critères de développement durable, il vise « *la protection de la personne humaine dans l'intégrité de sa vie, de sa conception à sa fin naturelle* », et/ou « *la promotion et le développement de tout homme et de tout l'homme* », et/ou « *l'entretien ou le développement de la spiritualité et de l'éthique* »¹⁴⁹².

¹⁴⁸⁷ « *An Interfaith Declaration : A Code of Ethics on International Business for Christians, Muslims, and Jews* » (1994).

¹⁴⁸⁸ E. LAMARQUE, « Le modèle coopératif est-il plus moral ? Le cas des banques coopératives », RDBF. 2014, n°3, dossier 20. « *Une analyse du discours des banques coopératives met en évidence des valeurs tel que la responsabilité, la solidarité, la proximité et la confiance* ».

¹⁴⁸⁹ Voir notamment, WEBER, « L'Éthique protestante et l'esprit du capitalisme », 1920, édité, traduit et présenté par J.-P. GROSSEIN, Paris, Gallimard, coll. Tel, 2003, spéc. p. 233-237.

¹⁴⁹⁰ A. CUNY DE LA VERRYÈRE, « La finance chrétienne : une finance durable et solidaire d'un genre nouveau », RDBF. n° 5, Septembre 2015, étude 19. V. également, *id.*, « La finance catholique : quels en sont les inspirations et les principes ? », Recueil Dalloz 2015 p. 2000.

¹⁴⁹¹ Art. 2.3 paragraphe 3 de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne : « Sont présumés être des comportements financiers non vertueux, notamment ... (iv) la recherche du profit à court terme lorsqu'elle viole les Principes Fondamentaux et les Objectifs Positifs ».

¹⁴⁹² Art. 2.2 de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne, p. 2.

770. Les critères négatifs : tout ce qui n'est pas positif (vertueux) est présumé être négatif (non vertueux). Ainsi, sont prohibés les investissements favorisant : la marchandisation de l'être humain et de son corps ; la promotion de l'infidélité ; les manipulations génétiques sur le corps humain à d'autres fins que thérapeutiques¹⁴⁹³. Mais là où la *Charta* semble la plus innovante concerne, sans doute, les comportements financiers non vertueux, tels que l'hyper-complexification des montages juridiques ; le recours aux sociétés-écrans et aux mécanismes juridiques de déresponsabilisation des personnes physiques ; le financement excessif des multinationales au détriment des petites entreprises ; l'absence de dénonciation des comportements incompatibles¹⁴⁹⁴.

771. Au regard de ces différents critères, sont donc exclus de l'univers d'investissement des fonds chrétiens, les sociétés qui ont pour activité l'avortement, la procréation médicalement assistée, la pornographie, l'alcool, le tabac etc. Les fonds d'investissement chrétiens sélectionnent les titres de leur portefeuille à travers des filtres négatifs ou positifs respectant les principes sacrés de la religion catholique. À titre illustratif, les prospectus des fonds communs de placement Ave Maria prévoient pour chaque fonds que « *The Fund practices morally responsible investing. The process is designed to avoid investments in companies believed to offer products or services or engage in practices that are contrary to core values and teaching of the Roman Catholic Church. The Catholic advisory board sets the criteria for screening our companies based religious principles. In making this determination, the Catholic Church and actively seek the advice and counsel of Catholic Clergy. This process would, in general, avoid two major categories of companies: first, those involved in the practice of abortion, and second, companies whose policies are judged to be anti-family, such as companies that distribute pornographic material or whose policies undermine the sacrament of Marriage* »¹⁴⁹⁵.

772. Critique sur la fiabilité des méthodes de sélection des titres. La sélection des titres au sein des fonds chrétiens ne respecte pas toujours les principes religieux et ceux du

¹⁴⁹³ Art. 2, 3 de la Charte Fondamentale de la Finance Ethique Chrétienne, p. 2.

¹⁴⁹⁴ *Ibid.*

¹⁴⁹⁵ « *Le Fonds pratique des investissements moralement responsables. Le processus est conçu pour éviter les investissements dans des entreprises censées offrir des produits ou des services ou se livrer à des pratiques qui vont à l'encontre des valeurs fondamentales et de l'enseignement de l'église catholique romaine. Le conseil consultatif catholique définit les critères de sélection des principes religieux fondés sur les entreprises. En prenant cette décision, l'Église catholique recherche activement les avis et conseils du clergé catholique. Ce processus éviterait en général deux grandes catégories d'entreprises : les entreprises impliquées dans la pratique de l'avortement et les entreprises dont la politique est jugée antifamiliale, telles que celles qui distribuent du matériel pornographique ou dont la politique sape le sacrement de mariage* ». Disponible sur www.Avemariafunds.Com.

développement durable. À titre illustratif, la méthodologie de sélection du *Catholic Values Index* lancé récemment par Standard & Poor's aux Etats-Unis laisse sceptique. « Pour monter cet indice, les gestionnaires se sont juste contentés de sortir du portefeuille les laboratoires pharmaceutiques en raison des expériences sur les embryons. Mais ils ont laissé les banques, les compagnies pétrolières... Les évêques américains n'y ont vu que du feu ». La crédibilité du mode de sélection des titres des fonds chrétiens est ainsi remise en cause au point où des projets chrétiens ne sont pas financés par des fonds chrétiens mais par une plateforme de financement participatif catholique. Il s'agit de la transposition d'une pratique religieuse chrétienne qu'est la quête, pour financer la réalisation des projets chrétiens. La finance chrétienne manque de moyens, et n'a pas encore trouvé la meilleure façon de marier éthique et rentabilité, là où la finance islamique explose.

B – Les fonds islamiques

773. Notion. Les fonds islamiques sont régis par le Fiqh Al - Muamalat qui fixe les règles organisant la vie commerciale. Le Fiqh Al - Muamalat désigne « *les disciplines ayant pour objet l'étude des règles de la charia ayant trait aux actes individuels du musulman dans ses rapports avec Dieu et avec ses semblables. En fonction de la nature des règles en question, on distingue habituellement entre deux grandes familles de fiqh : celui qui s'attache au culte appelé 'fiqh el ibadate' et celui qui a trait au rapport en société appelé 'fiqh el mouamalat'* »¹⁴⁹⁶. Ainsi, les fonds islamiques sont régis à la fois par les prescriptions du Coran et de la Sunna. Le Coran désigne la loi originelle de l'Islam et la Sunna désigne la Voie droite c'est-à-dire qu'elle rassemble l'ensemble *des hadith*. La Sunna a la même valeur que le Coran et ils forment à eux deux, les sources sacrées de la Loi islamique : la Charia. Comme la religion chrétienne, l'islam n'est pas une religion unitaire, elle regroupe trois grands courants de pensée que sont : le Chiisme, le Sunnisme et le Kharidjisme.

774. C'est vers la fin des années 1960 en Malaisie qu'apparaissent des premiers fonds d'investissement islamiques et vers le milieu des années 1980 au Moyen-Orient, il faudra attendre près de quinze ans pour voir ces structures s'implanter sur le vieux continent. En France, les fonds d'investissement islamiques sont apparus au moment de la création des

¹⁴⁹⁶ N. HIDEUR, « La finance islamique entre la lettre et l'esprit », Cahiers de la finance islamique, 2013, n°4, p. 8-20, spéc. p. 9.

premiers indices islamiques¹⁴⁹⁷. C'est BNP Paribas qui va être la pionnière dans ce domaine en lançant en 2006 *BNP Paribas Islamic Fund Equity Optimiser*. Après BNP Paribas, plusieurs institutions financières ont mis en place des fonds d'investissements islamique en France¹⁴⁹⁸, la création de ces différents fonds a été soumise à l'autorisation préalable de l'AMF.

775. Agrément du fonds délivré par l'AMF. Les fonds d'investissements islamiques doivent respecter les prescriptions de la Charia en sélectionnant les titres de société qui ont un objet social *halal* (licite). Les fonds islamiques ne font pas l'objet d'un dispositif législatif et réglementaire spécifique en droit Français. Cependant, outre le droit commun des organismes de placement collectif auquel ils sont soumis, les fonds d'investissement islamiques doivent également respecter des dispositions spécifiques édictées par l'AMF publiée en 2007, modifiée en 2013 et 2015 et qui porte sur les organismes de placement collectif se déclarant conformes à la Loi « *islamique* »¹⁴⁹⁹. Seule une société de gestion de portefeuille est capable de gérer un OPCVM ou un FIA en droit Français. Pour exercer donc sa mission de gestion, la société de gestion doit préalablement obtenir l'agrément de l'AMF. Cette dernière veille à l'indépendance de la société de gestion lors de la sélection des titres composant le portefeuille d'investissement. Aucun autre organe ne peut se substituer à la société de gestion dans le cadre de la sélection des titres. De même, le droit français impose que la commercialisation d'un OPCVM ou d'un FIA doit faire l'objet d'un agrément délivré par

¹⁴⁹⁷ Voir notamment, G. BOUSLAMA, « La finance islamique : une récente histoire avec la France, une longue histoire avec ses banques. », *Rev. éco. fin.* n° 95, novembre 2009, p. 325-350. 13. Ce fonds indicel regroupe des actions asiatiques, européennes et américaines conformes aux prescriptions de la Charia.

¹⁴⁹⁸ Après le premier lancement en 2006, BNP lance dans sa gamme *Easy ETF (exchange traded fund)*, en janvier 2017, un fond indicel répliquant les valeurs du *Dow Jones Islamic Titans 100*. Ce sera le premier fonds islamique de droit français agréé par l'AMF (Ce fonds a été agréé par l'AMF en décembre 2006 mais est coté à Zurich en Suisse en raison de l'importance de la demande dans ce pays). Grâce à ces deux véhicules, BNP va accéder au classement des 10 fonds d'investissement islamiques les plus performants au monde. Mais elle va être rapidement concurrencée par la Société Générale qui va lancer dès 2007 une série de fonds indicels conformes à la Charia. L'année précédente, le groupe avait déjà mis en place le *SGAM AI Baraka Index*, un fonds créé à partir d'une sélection de 30 actions du *Dow Jones Islamic Market*. Toutefois ces structures présentent peu d'intérêt pour le marché français puisqu'elles sont principalement commercialisées à l'étranger (Londres, Suisse, Asie et Moyen-Orient). Par la suite, deux autres établissements bancaires français vont pénétrer le secteur des fonds Charia : le groupe Banque populaire avec le lancement du fonds « *Karama éthique* » et le Crédit agricole avec la SICAV « *CAAM Islamic* ». En 2009, la Bred-Banque populaire a également émis son propre fonds en actions conformes aux prescriptions de la Charia et agréé par l'AMF, sur l'île de la Réunion.

¹⁴⁹⁹ AMF, Position 2007-19 du 17 juillet 2007, « Critères extra-financiers de sélection des actifs et application aux OPCVM se déclarant conformes à la loi islamique. », *Rev. AMF* n° 38, juillet-août 2007, p. 75. Cette Position de l'AMF a été modifiée le 9 janvier 2013 et le 23 juillet 2015.

Sur la position de l'AMF 2007-19 du 17 juillet 2007, voir, Th. BONNEAU, « Loi islamique-Organisme de placement collectif en valeurs mobilières », *RD bancaire et fin.* 2007, comm. n° 237, p. 65 ; M. STORCK, « Conditions d'agrément d'un OPCVM islamique et conditions d'admission à la négociation des obligations islamiques (sukuk) sur un marché réglementé français : l'AMF publie deux notes faisant état de la réglementation applicable en France », *RTD com.* 2008, p. 808.

l'AMF. L'agrément de l'AMF lui permet de pouvoir vérifier si la société de gestion de portefeuille ou l'organisme de placement collectif respectent les normes juridiques de droit commun impératives au marché financier. En aucun cas, l'AMF est compétente pour vérifier si les méthodes de sélection des titres sont conformes aux prescriptions religieuses de la Charia.

776. Critères de sélection des titres. Les fonds religieux utilisent principalement les filtres d'exclusion afin de sélectionner les titres éligibles à leur actif. Dans le cas d'espèce on parle de « *filtrage islamique* » ou « *sharia screening* ». Ainsi, conformément aux prescriptions de la charia, le portefeuille du fonds doit être composé exclusivement de titres « *moraux* » ou « *purs* » c'est-à-dire conformes aux prescriptions religieuses. Le droit français n'interdit pas de sélectionner des titres en fonction de critères moraux ou religieux. Il n'existe donc pas d'incompatibilité entre la sélection d'actifs dits « *islamiques* » et la législation française. Ces titres sont mêmes prisés par une clientèle toujours plus importante car ils permettent aux investisseurs de rentabiliser des investissements tout en respectant leurs convictions morales ou religieuses¹⁵⁰⁰. Le filtrage islamique consiste à exclure les titres de société selon une série de critères négatifs que sont : la prohibition de l'intérêt (*riba*), de toute forme d'aléa (*gharar*), de spéculation (*maysir*) et de biens/activités jugés illicites (*haram*). Sont donc exclues de l'univers d'investissement des fonds islamiques, les sociétés ayant pour activité les jeux de hasard, l'alcool, l'élevage porcin, l'armement, la pornographie ou encore la débauche ou la déchéance de l'être humain. Il faut également ajouter à cette liste d'exclusion, toutes les sociétés qui pratiquent la spéculation, le prêt à intérêt, ou les investissements à risque, ce qui recouvre le secteur de la banque et de l'assurance conventionnelle.

777. En sus des critères négatifs liés à l'activité des sociétés, d'autres critères de nature financiers viennent s'ajouter au mode de sélection des titres. Parmi les critères négatifs liés à la structure capitaliste de la société, on distingue le respect d'un ratio d'endettement et d'un ratio de liquidité. Le ratio d'endettement suppose que le montant total de la dette de l'entreprise soit inférieur à 33 % de la valeur de l'actif total ou de la valeur moyenne de la capitalisation boursière de l'année¹⁵⁰¹. Cette règle ne fait pas l'unanimité parmi les experts de la Charia et certains d'entre eux comme le Docteur Nizam YAQUBY considère que dans

¹⁵⁰⁰ D. MATRI, « Gestion collective et finance islamique », BJB 2015, n° 12, p. 568.

¹⁵⁰¹ C. SERHAL, « Les prêts participatifs à l'heure de la finance islamique », Banque Stratégie n° 253, novembre 2007, p. 8-13.

une structure de financement islamique le ratio d'endettement doit être au maximum égal à 30 %¹⁵⁰². Le ratio de liquidité correspond quant à lui à trois formules : Il peut s'agir soit du rapport entre le montant de la trésorerie disponible et la valeur moyenne de la capitalisation boursière, soit du rapport entre le montant de la trésorerie, des actifs générant des intérêts et de la capitalisation boursière. Dans ces deux cas, son niveau est de 33 %. Enfin, il peut correspondre au rapport entre les créances clients et l'actif total, la limite est alors fixée à 50%.¹⁵⁰³

778. Le filtre islamique est donc composé d'un ensemble de critères négatifs liés à l'activité et à la finance des sociétés dont les titres aspirent à être sélectionnés par les fonds d'investissements islamiques. La diversité des critères de sélection rend en pratique difficile la sélection de titres purs. Il est alors possible que la société de gestion sélectionne des titres dits « *impurs* » par erreur.

779. L'investissement islamique impur. La société qui désire bénéficier d'un investissement provenant d'un fonds islamique ne doit pas avoir une activité prohibée par la Charia. Toutefois, il est toléré que la société émettrice puisse exercer de manière accessoire, une activité contraire aux prescriptions de la Charia, à condition que l'activité accessoire prohibée ne représente pas, plus de 5% du chiffre d'affaires total de la société¹⁵⁰⁴. L'investissement islamique sera frappé d'impureté dès lors que l'activité principale de la société est prohibée par la Charia ou l'activité prohibée, exercée de manière accessoire, représente plus de 5% du chiffre d'affaires. Dans les deux cas, les fonds d'investissements islamiques procèdent à la purification des titres impurs.

780. La purification des titres impurs. Cette méthode consiste à « *purifier* » les revenus en reversant à un organisme de bienfaisance, la quote-part dite impure qui a échappé au filtrage islamique. Selon les prescriptions de la Charia, les revenus purifiés sont reversés à un organisme caritatif islamique. Ce dernier est sélectionné par la société de gestion de portefeuille et approuvé par le comité Charia. L'AMF a, dans sa position du 17 juillet 2007, précisé que « *l'entité bénéficiaire doit être désignée dans le prospectus complet et doit être un organisme reconnu d'utilité publique* ». L'objectif de l'AMF est de protéger les

¹⁵⁰² N. YAQUBY, « *Participation and Trading in Equities of Companies which main Business is primarily lawful but fraught with some prohibited transactions.* », *Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance*. Cambridge, MA, oct. 2000, p. 21.

¹⁵⁰³ I. ZEYYAD CEKICI, « Du filtrage islamique », *Cahier de la finance islamique*, n° 1, 2009, p. 12-13.

¹⁵⁰⁴ *Ibid.*, p. 11-17.

investisseurs en leur donnant accès aux informations concernant les modalités de la purification des titres. En effet, ce sont les investisseurs qui détiennent la quote-part dite impure, mais en raison de la qualité impure de cette quote-part, les investisseurs ne sont pas en mesure de rentrer en possession des revenus issus de ces parts. Toutefois, ils ont le droit de savoir quel organisme bénéficie des revenus résultant de la quote-part impure et quelle activité ou action, ils ont permis de financer. Cet organisme doit en principe être reconnu comme relevant de l'économie sociale et solidaire.

Section II – Les fonds de l'Économie Sociale et Solidaire

781. Notion d'Économie Sociale et Solidaire (ESS). Les contours de la notion d'économie sociale et solidaire¹⁵⁰⁵ ont été originellement définis par le Décret de 1981¹⁵⁰⁶. Le texte de 1981 définit l'économie sociale (aujourd'hui et solidaire) comme étant l'ensemble des entreprises qui revêtent une forme fixée par la Loi : coopératives, mutuelles, associations dont les activités de production les assimilent à ces organismes, et fondations. Cette définition statutaire a fait l'objet de vives critiques, d'une part, par les défenseurs de l'économie sociale qui relevaient les dévoiements des entreprises historiques de l'économie solidaire par rapport à leurs valeurs d'origine en dépit de leurs statuts¹⁵⁰⁷, et d'autre part, les entreprises sociales qui ont demandé, la possibilité pour des sociétés commerciales classiques de poursuivre une finalité sociale¹⁵⁰⁸. Le législateur Français est alors intervenu par la Loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire¹⁵⁰⁹ pour trouver une

¹⁵⁰⁵ Sur l'économie sociale et solidaire, voir notamment, E. BAYLE et J.-C DUPUIS (*dir.*), « Management des entreprises de l'économie sociale et solidaire. Identités plurielles et spécificités », De Boeck Supérieur, 2012, coll. Méthodes & Recherches, 334 p. ; J.-M. HUET et S. ROQUES (*dir.*), « L'économie sociale et solidaire face aux enjeux du management. L'ESS et ses nouveaux défis », Pearson, 2017, coll. Management en action, 201 p. ; S. ALLEMAND et S. BOUTILLER (*dir.*), « Économie sociale et solidaire. Nouvelles trajectoires d'innovation », l'Harmattan 2010, Rev. Marchés et organisations, n°11, 228 p. ; M. BORGETTO, « L'économie sociale et solidaire : quelle place pour le droit ? », in « Les dynamiques de l'économie sociale et solidaire », J.-N. CHOPART, G. NEYRET et D. RAULT (*dir.*), Paris, La Découverte, 2006, coll. Recherches, préf. F. TIBERGHIEU, p. 205-236. ; J.-L. LAVILLE, « L'économie solidaire. Une perspective internationale », Hachette Pluriel Reference 2013, coll. Pluriel, 384 p. ; J.-Fr. DRAPERI, « Rendre un autre monde possible. Économie sociale, coopératives et développement durable », Presse de l'économie sociale, 3^e éd., 2011, 74 p. ; D. HIEZ, « La richesse de la Loi Économie sociale et solidaire », Rev. sociétés, 2015, p. 147 ; R. ROMI, « L'économie solidaire, nouveau champ du droit public économique », LPA 25 octobre 2001, n°213, p. 16-21.

¹⁵⁰⁶ Décret n° 81-1125 du 15 décembre 1981, portant création d'une délégation à l'économie sociale auprès du premier-ministre, *JORF* du 20 décembre 1981, p. 3472.

¹⁵⁰⁷ J.-L. LAVILLE, « Politique de l'association : engagement public et économique », Paris, éd. du seuil, 2010, p. 221 et s.

¹⁵⁰⁸ D. HURSEL, « La nouvelle économie sociale : pour réformer le capitalisme », Odile Jacob, 2009, p. 216.

¹⁵⁰⁹ Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, *JORF* n° 0176 du 01 août 2014, Texte n° 2, p. 12666. Cette loi a pour objectif de soutenir et développer le secteur : sécurisation du cadre juridique, définition des outils d'aide et de financement, renforcement des capacités d'action des salariés afin de faciliter la reprise de leur entreprise.

définition conciliante et renforcer le cadre juridique de l'économie sociale et solidaire.

782. Il ressort de l'article 1^{er}, I, de la Loi du 31 juillet 2014 que l'économie sociale solidaire¹⁵¹⁰ est « *un mode d'entreprendre et de développement économique adapté à tous les domaines de l'activité humaine auquel adhèrent des personnes morales de droit privé qui remplissent les conditions cumulatives suivantes : 1° Un but poursuivi autre que le seul partage des bénéfices ; 2° Une gouvernance démocratique, définie et organisée par les statuts, prévoyant l'information et la participation, dont l'expression n'est pas seulement liée à leur apport en capital ou au montant de leur contribution financière, des associés, des salariés et des parties prenantes aux réalisations de l'entreprise ; 3° Une gestion conforme aux principes suivants : a) Les bénéfices sont majoritairement consacrés à l'objectif de maintien ou de développement de l'activité de l'entreprise ; b) Les réserves obligatoires constituées, impartageables, ne peuvent pas être distribuées* ».

783. L'apport majeur de cette définition réside dans l'intégration des sociétés commerciales dans l'économie sociale et solidaire¹⁵¹¹. Ces dernières doivent notamment respecter certaines conditions définies à l'article 1^{er}, II, de la Loi du 31 juillet 2014. Cette disposition est mise en application par le Décret du 13 juillet 2015¹⁵¹², qui définit les statuts des sociétés

Sur cette loi, voir notamment, G. NOTTÉ, « Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire », JCP E 2014, n° 36, act. 605 ; D. HIEZ, « La Loi sur l'économie sociale et solidaire : un regard juridique bienveillant », Recma, 2014, n° 334, p. 44 et s.

¹⁵¹⁰ Sur la définition de l'économie sociale et solidaire, voir également, N. BOUDJEMAI et H. DEFALVARD, « Économie Sociale et Solidaire », in « *Dictionnaire critique de la RSE* », N. POSTEL et R. SOBEL (dir), Presse Universitaire du Septentrion 2013, p. 141 et s. Pour les auteurs, « *L'économie sociale et solidaire renvoie à une grande diversité de définitions qui peuvent être l'objet de conflits. En effet, trois grandes familles sont en général retenues : le tiers secteur, l'économie sociale et l'économie solidaire. La théorie du tiers secteur développe une analyse néoclassique en termes d'offre et de demande où l'existence à but non lucratif est liée aux imperfections du marché. Le courant de l'économie sociale relève de la théorie des organisations en mettant notamment en avant le principe de la double qualité comme spécificité commune aux organisations de l'économie sociale. Enfin, dans une ligne socio-économique, l'économie solidaire introduit la dimension politique dans son analyse en élargissant l'horizon pour tenir compte du lien des associations avec l'espace public* ». Ils définissent la notion selon un point de vue institutionnaliste, « *l'approche institutionnaliste revient à intégrer les institutions dans la construction de son objet sans les réduire aux individus... Nous ne réduirons pas non plus les individus aux institutions puisque nous définirons notre objet économique en termes de couplage entre des institutions et des relations économiques entre individus... Notre analyse ne rapporte pas directement les institutions aux individus mais attache celle-ci aux relations entre individus faisant des institutions des règles ordonnant les interactions entre individus. Le modèle économique de l'ESS sera donc défini comme un couplage spécifique entre des institutions et des interactions entre individu en termes de production et de consommation* », caractérisée par une gouvernance participative, « *dans laquelle les règles se réfèrent à des entités collectives instituées impliquant la participation de tous leurs membres. Le terme participatif est plus large que le terme démocratique qui impose une participation selon la règle « une voix, une personne* ». Cette gouvernance participative pourra avoir un sens autocentré où les interactions des membres de l'entité collective avec les autres seront au service des seuls membres ou pluri centré avec des membres qui interagissent avec les autres en étant aussi au service des autres ».

¹⁵¹¹ J. MONNET, « L'ouverture du secteur de l'économie sociale et solidaire aux sociétés commerciales », Dr. sociétés, 2014, n° 11, étude 22, p. 15-16.

¹⁵¹² Décret n° 2015-858 du 13 juillet 2015 relatif aux statuts des sociétés commerciales ayant la qualité d'entreprises de l'économie sociale et solidaire, JORF n°0162 du 16 juillet 2015, p. 12080.

commerciales ayant la qualité d'entreprises de l'économie sociale et solidaire. Si cette loi a ouvert le champ d'application de l'économie sociale solidaire aux sociétés commerciales, elle a néanmoins dénaturé la définition purement statutaire de l'économie sociale et solidaire.

784. Critique sur la nouvelle définition de l'ESS. La Loi du 31 juillet 2014 à abandonner la définition originelle purement statutaire du contour de l'économie sociale et solidaire. Les acteurs qui réalisent les « *activités de production, de transformation, de distribution, d'échange et de consommation de biens et de services* » sont d'abord sans doute les acteurs historiques, à savoir les coopératives, les mutuelles (au sens large), les associations et les fondations. Le législateur considère ainsi que la définition statutaire est insuffisante pour déterminer les modalités de l'économie sociale et solidaire. Dans le but de concilier tous les protagonistes nés de la définition de 1981, le législateur a fixé une nouvelle orientation de l'économie sociale et solidaire qui consiste à une nouvelle forme d'activité humaine, fondée sur la solidarité collective et la gestion démocratique et participative, s'appuyant sur l'efficacité économique de ses moyens, qui assure la production, la distribution, l'échange et la consommation des biens et services. Cette nouvelle orientation de l'économie sociale et solidaire oblige le législateur à mettre en place de nouvelles conditions aussi bien pour les acteurs historiques que les nouveaux. Ces différentes conditions permettent à tous les acteurs privés de participer à l'économie sociale et solidaire sans entraver son développement.

785. La RSE ou la RSO dans l'ESS. La responsabilité sociale de l'entreprise est de plus en plus présente dans toutes les organisations à but lucratif ou non. L'objectif de la responsabilité sociale de l'entreprise est de promouvoir les principes de développement durable au sein de toutes les entreprises. Contrairement à la responsabilité sociale des entreprises qui cible particulièrement les entreprises, la responsabilité sociale des organisations (RSO) permet d'intégrer les principes de développement durable à tous les acteurs de l'économie sociale et solidaire.

786. Le principe de développement durable consiste à concevoir la croissance avec l'approche la plus équilibrée possible, entre le développement économique, le progrès social et la réduction de l'empreinte environnementale des activités humaines¹⁵¹³. Le développement durable est positionné à l'intersection de l'économie du social et de l'environnement¹⁵¹⁴.

¹⁵¹³ S. MAÏSANO, « La RSE dans l'ESS », in « *L'économie sociale et solidaire face aux enjeux du management. L'ESS et ses nouveaux défis* », J.-M. HUET et S. ROQUES (dir.), *op. cit.*, p. 40.

¹⁵¹⁴ *Ibid.*

Les acteurs de l'économie sociale et solidaire ont un but social ou sociétal, mais la recherche de cet objectif ne doit pas permettre à ces acteurs d'occultés les autres piliers de la responsabilité sociale des organisations. Être acteur de l'économie sociale et solidaire ne signifie pas qu'il faut détruire l'environnement par son activité, ou négliger ses devoirs environnementaux. Le rapport RSO adapté à chaque organisation, doit couvrir les problématiques sociales, économiques et environnementales, en adéquation avec l'activité et les moyens de celle-ci : la gestion des déchets, la consommation d'énergie des bâtiments, le transport, l'émission des gaz à effet de serre (GES), le management, la formation, la sécurité, la gouvernance, la diversité des ressources humaines etc.¹⁵¹⁵. Par ailleurs, ce rapport permet de vérifier la conformité des pratiques de ces organisations aux valeurs de l'économie sociale et solidaire.

787. Valeur de l'ESS. L'économie sociale solidaire est avant tout un groupement d'homme, et non de capitaux ayant une finalité sociale. Ainsi, les organisations de l'ESS poursuivent une performance extra-financière de nature sociale plutôt que la maximisation des profits¹⁵¹⁶. Ces organisations partagent donc des valeurs communes : « *entreprises de personnes et non de capitaux, solidarité entre membres, gouvernance démocratique et participative, impartageabilité de la propriété collective* »¹⁵¹⁷. Elles exercent leurs activités en direction des plus vulnérables ou en mettant l'accent sur les facteurs humains et social, en adéquation avec les principes de croissance inclusive¹⁵¹⁸, c'est-à-dire une croissance qui vise à « *encourager une économie à fort taux d'emploi favorisant la cohésion économique, sociale et territoriale* ».

788. Fonds d'ESS. À l'instar des organisations de l'économie sociale et solidaire, les fonds d'investissements de l'économie sociale et solidaire doivent chercher à financer les organisations qui mettent l'humain et le social au cœur de leur projet. Les valeurs humaines et sociales se traduisent au sein des fonds d'investissements par les fonds solidaires (Paragraphe I) et les fonds de partage (Paragraphe II).

¹⁵¹⁵ *Ibid.*, p. 42.

¹⁵¹⁶ I. RIASSETTO, « Les fonds d'investissements solidaires », in « *Finance éthique* », Ch. CUTAJAR, J. LASSERRE-CAPDEVILLE, L. WELL et M. STORCK (dir.), *Finance éthique, op. cit.*, p. 81-97, spéc. § 162, p. 81-82.

¹⁵¹⁷ CESE, avis, « *Entreprendre autrement : l'économie sociale et solidaire* », *op. cit.*, p. 15-16.

¹⁵¹⁸ E. FORGET, « *L'investissement éthique. Analyse juridique* », *op. cit.*, p.98.

Paragraphe I – Les fonds solidaires

789. Notions de fonds solidaire et d'entreprise solidaire. Créés par la Loi dite « Fabius » du 19 février 2001¹⁵¹⁹, les fonds solidaires, couramment appelés « fonds "90/10" », sont des OPCVM qui sélectionnent les titres des entreprises de l'économie sociale et solidaire et les entreprises ayant obtenus l'agrément « *entreprise solidaire d'utilité sociale* » pour constituer leur portefeuille. Il ressort de l'article L. 3332-17-1, alinéa I, du Code du Travail que sont considérées comme des entreprises solidaires d'utilités sociales : « *les entreprises qui relèvent de l'article 1^{er} de la Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire et qui remplit les conditions cumulatives suivantes : l'entreprise poursuit comme objectif principal la recherche d'une utilité sociale, définie à l'article 2 de la même loi ; la charge induite par son objectif d'utilité sociale a un impact significatif sur le compte de résultat ou la rentabilité financière de l'entreprise ; l'entreprise remplit certaines conditions liées à la rémunération des salariés et des dirigeants, les titres de capital de l'entreprise, lorsqu'ils existent, ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé et enfin les conditions de recherche d'utilité sociale et de politique de rémunération des salariés et des dirigeants doivent être inscrites dans les statuts* ». Certains fonds solidaires peuvent également obtenir l'agrément d'entreprise sociale d'utilité sociale à condition que « *les organismes de financement dont l'actif est composé pour au moins 35 % de titres émis par des entreprises de l'économie sociale et solidaire définies à l'article 1^{er} de la Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 précitée dont au moins cinq septièmes de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale définies au présent article. Les établissements de crédit dont au moins 80 % de l'ensemble des prêts et des investissements sont effectués en faveur des entreprises solidaires d'utilité sociale peuvent également bénéficier de cet agrément* »¹⁵²⁰. « *Les entreprises solidaires d'utilité sociale sont agréées par l'autorité administrative compétente* »¹⁵²¹.

790. Critère de sélection des titres. Les fonds d'investissements solidaires investissent dans les entreprises qui ont une utilité sociale. Ce sont « *les entreprises dont l'objet social satisfait à titre principal à l'une au moins des trois conditions suivantes : 1° elles ont pour objectif d'apporter, à travers leur activité, un soutien à des personnes en situation de*

¹⁵¹⁹ Loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale dite « Loi Fabius », *JORF* n°43 du 20 février 2001, p. 2774.

¹⁵²⁰ Art. L. 3332-17-1, alinéa III, du Code du travail.

¹⁵²¹ Art. L. 3332-17-1, alinéa IV, du Code du travail.

fragilité soit du fait de leur situation économique ou sociale, soit du fait de leur situation personnelle et particulièrement de leur état de santé ou de leurs besoins en matière d'accompagnement social ou médico-social. Ces personnes peuvent être des salariés, des usagers, des clients, des membres ou des bénéficiaires de cette entreprise ; 2°elles ont pour objectif de contribuer à la lutte contre les exclusions et les inégalités sanitaires, sociales, économiques et culturelles, à l'éducation à la citoyenneté, notamment par l'éducation populaire, à la préservation et au développement du lien social ou au maintien et au renforcement de la cohésion territoriale ; elles concourent au développement durable dans ses dimensions économique, sociale, environnementale et participative, à la transition énergétique ou à la solidarité internationale, sous réserve que leur activité soit liée à l'un des objectifs mentionnés aux 1° et 2° »¹⁵²².

791. Défini par l'article 11 de la Loi du 31 juillet 2014, l'agrément « *entreprise solidaire d'utilité sociale (ESUS)* » permet de labelliser les entreprises les plus exigeantes socialement pour attirer des investisseurs privés au travers de l'épargne solidaire. Il est à noter que le critère d'utilité sociale est multidimensionnel. En effet, il regroupe une dimension territoriale (ancrage territorial, animation territoriale, proximité), une dimension politique et sociétale (écoconstruction de l'intérêt général, citoyenneté active, démocratie participative, éducation, capacités, capabilités, innovation), une dimension sociale (lien social, insertion, égalité d'accès, diversité, mixité), une dimension écologique (actions de protection, promotion de pratiques respectueuses de l'environnement, éducation à l'environnement) et une dimension économique (développement de l'emploi, création d'activité, coûts épargnés à la société)¹⁵²³. Une entreprise solidaire d'utilité sociale devra donc répondre à toutes ces dimensions.

792. Entreprise solidaire d'utilité sociale : entrepreneuriat social et intrapreneuriat social. Les entreprises solidaires d'utilité sociale relèvent essentiellement de l'entrepreneuriat social et l'intrapreneuriat social. Le premier a pour finalité de créer une activité en vue de répondre à la fois à une demande de société et à une demande financière. La rentabilité financière n'est plus exclusive et ne correspond plus à l'objectif final, il est simplement un moyen pour financer une demande sociale ou environnementale. L'entrepreneuriat social

¹⁵²² Art. 2 de la Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire.

¹⁵²³ AVISE, « Évaluer l'impact social. Un éclairage pour ceux qui financent une activité d'utilité sociale », 2017, p. 7. https://www.avise.org/sites/default/files/atoms/files/20180108/avise_201712_mde_impact_social_web.pdf (consulté le 12 mai 2019).

permet aux entreprises d'être indépendantes des aides publiques, d'être viables économiquement et sur la durée, tout en se préoccupant du bien-être social et de la construction d'une société plus altruiste, durable et responsable¹⁵²⁴. La seconde est une notion née dans les années 1980 et définie par l'américain Gifford PINCHOT : « *Un intrapreneur est une personne qui arrive à transformer une idée innovante en une activité économique rentable dans une entreprise* »¹⁵²⁵. Autrement dit, « *intraprendre* », c'est entreprendre au sein d'une entreprise¹⁵²⁶. Ainsi, l'intrapreneuriat social est le fait de proposer une innovation sociale, viable économiquement, en cohérence avec le cœur de métier de l'entreprise et dont le but est d'avoir un impact positif sur un enjeu social¹⁵²⁷. Dans les deux cas, la raison d'être de l'entreprise reste l'enjeu social ou environnemental. Cependant, le choix de l'entreprise d'opter pour une orientation sociale ou environnementale n'est guère suffisant, il faut qu'elle soit capable de mesurer l'impact réel sur les objectifs sociaux ou environnementaux

793. Mesure de l'impact social ou environnemental. Dès lors que l'entreprise fait le choix d'exercer son activité dans un but d'utilité sociale, elle doit déterminer sa performance sociale ou environnementale. La performance n'existe pas en elle-même, elle est accompagnée de l'évaluation qui suppose une capacité de jugement sur le résultat extra-financier de l'entreprise sociale, sur les critères d'intégration et de sélection et sur les systèmes de comparaison entre entreprise. Les entreprises solidaires, tout comme les fonds solidaires ont recours à l'approche de *l'impact investment*, afin de déterminer avec précision la performance sociale ou environnementale. La difficulté de mesurer la performance sociale ou environnementale de l'organisation réside en l'absence d'indicateurs de performances sociales communes.

794. Pour le dirigeant d'une organisation d'utilité sociale, évaluer la performance sociale ou environnementale consiste à démontrer que son activité est utile à la société et ainsi, de pouvoir améliorer sa performance sociale ou environnementale. Pour un apporteur de capitaux, l'évaluation de la performance sociale ou environnementale est primordiale dans la

¹⁵²⁴ J.-M. HUET et S. ROQUES (*dir.*), *L'économie sociale et solidaire face aux enjeux du management. L'ESS et ses nouveaux défis*, *op. cit.*, p. 62.

¹⁵²⁵ V., P. GIFFORD, « *Intrapreneuring, why you don't have to leave corporation to become an intrapreneur* », Joanna Cotler books, 1985.

¹⁵²⁶ Par exemple, l'entreprise Nespresso doit son succès international à deux intrapreneurs : d'une part Éric FAVRE, simple salarié qui dans les années 1970 invente le système de la capsule de café, et d'autre part Jean-Paul GAILLARD qui est à l'origine du changement d'orientation commerciale de la marque vers le secteur domestique dans les années 2000. Le premier a proposé une innovation produite et le deuxième, une innovation marketing.

¹⁵²⁷ J.-M. HUET et S. ROQUES (*dir.*), *L'économie sociale et solidaire face aux enjeux du management. L'ESS et ses nouveaux défis*, *op. cit.*, p. 63.

sélection des titres et surtout elle permet de déterminer si l'investissement réaliser à une incidence sur cette performance. Que ce soient les dirigeants d'organisation ou les apporteurs de capitaux, la finalité reste l'appréciation de la « valeur sociale » générée par l'organisation. Il apparaît donc indispensable d'établir des indicateurs de performances sociales ou environnementales applicables à toutes les organisations. Pour établir les indicateurs de performances, il faut au préalable déterminer les problématiques auxquelles ces indicateurs de performances doivent répondre. En effet, il faut d'abord répondre à la question que fait-on avec les capitaux obtenus ? Ensuite, que produit l'organisme d'utilité sociale ? Enfin, à quoi contribue-t-on ? Les solutions à ces différentes problématiques doivent permettent d'établir le processus de mise en place d'indicateurs de performance sociale ou environnementales¹⁵²⁸.

795. Le financement des entreprises de l'économie sociale et solidaire est un sujet largement délaissé, y compris par les institutions publiques à qui l'article 12 de la Loi du 31 juillet 2014 a confié une mission spécifique dans ce domaine, l'INSEE, la Banque de France et la Banque publique d'investissement. L'économie sociale et solidaire de France, à qui

¹⁵²⁸ Sur les différentes possibilités pour mesurer l'impact social, v., C. LANGENDORFF, « Mesurer pur investir », *Juris associations* 2018, n°588, p.26. « À l'international, le fonds d'investissement Sapphire - ou encore appelé Sustainability - Finance - Real Economies (SFRE) -, initié en 2015 par la Global Alliance for Banking on Values (GABV), dont la banque Crédit coopératif est l'unique membre français, est un investisseur en capital finançant des banques durables dans le monde - membres et non membres de l'Alliance - et soutenant ainsi par l'intermédiaire de ces banques les crédits à l'économie réelle. Le fonds utilise pour ses investissements une grille de notation quantitative et qualitative (scorecard) développée par la GABV elle-même, permettant de rendre compte de l'impact économique, social et environnemental de ces banques. Cette grille de notation assure que le cœur d'activité de la banque suit l'approche dite des « 3P », pour personne, planète et prospérité (people, planet, profit), c'est-à-dire que ces banques centrent leur activité sur l'économie réelle et le client, sur une gouvernance inclusive et transparente, et offrent une résilience aux chocs financiers. Une notation minimale est nécessaire pour que le fonds puisse investir dans une banque et cette note est revue chaque année par le gestionnaire du fonds : une dégradation de la notation de la banque en dessous du minimum requis entraîne un désinvestissement du fonds dans cette banque.

Il est possible, enfin, de constater le fort développement de mécanismes financiers qui reposent sur la mesure d'impact et le paiement au résultat, tels que les contrats à impact social (CIS) en France. En effet, en 2016, Martine PINVILLE, alors secrétaire d'État chargée de l'ESS, a lancé un appel à projets pour l'expérimentation en France de contrats à impact social. 62 opérateurs ont déposé leurs candidatures, 13 d'entre eux ont été labellisés « contrat à impact social » et un projet, celui de l'Association pour le droit à l'initiative économique (ADIE), a en particulier été signé et lancé. Ce dernier vise à adapter le microcrédit aux spécificités françaises rurales. En effet, les instructions du microcrédit et une part importante de l'accompagnement se font dans les agences de l'ADIE. Pour une meilleure adaptation à la ruralité, l'instruction du microcrédit devrait plutôt se faire à distance et l'accompagnement physique au domicile du client ou sur son lieu d'activité. Parmi les partenaires du CIS, on retiendra l'évaluateur indépendant KPMG ainsi que les investisseurs publics, comme la Caisse des dépôts, et privés avec BNP Paribas, l'association AG2R La Mondiale, Renault Mobilize Invest et la Fondation Avril. L'évaluation de l'impact social repose ici sur deux points : les résultats nécessaires pour générer 1,3 million d'euros d'impact économique et ceux pour que le projet soit considéré comme un succès. L'ADIE a ainsi estimé que l'impact économique était atteint avec 172 personnes insérées et 269 personnes financées, que le projet était considéré comme un succès à 320 personnes insérées et qu'une prime sera par ailleurs payée au-delà des 320 personnes insérées et plafonnée à 200 000 euros. Cinq nouveaux contrats à impact social devraient être lancés dans les mois qui viennent en France ».

l'article 17 de la même Loi a confié avec le Conseil supérieur de l'économie sociale et solidaire (CSESS) et les Chambres régionales de l'économie sociale et solidaire (CRESS) une mission de suivi de l'accès à ces financements, a entrepris de commencer à combler les lacunes liées au manque de fiabilité des différents modèles économiques et de financement adoptés par les entreprises du tiers-secteur, en dressant un premier panorama des financements accessibles et en rendant public le rapport d'étape de sa commission financement des entreprises de l'ESS, en espérant qu'ils déclencheront une prise de conscience et un sursaut. Le gouvernement a annoncé en novembre 2018 un pacte de croissance pour l'économie sociale et solidaire, afin de favoriser les entreprises de l'économie sociale et solidaire, notamment via la commande publique. La Banque des territoires apportera 150 millions d'euros au secteur. Le Décret n° 2015-90 du 28 janvier 2015, pris en application de la Loi sur l'économie sociale et solidaire, avait déjà renforcé les obligations des collectivités locales en matière d'achats socialement responsables et de développement local durable.

796. FCPE Solidaires. Les fonds solidaires les plus nombreux sont des fonds communs de placement d'entreprise solidaires (FCPE solidaires) au sens de l'article L. 214-164 du Code monétaire et financier. Ils ont été expressément introduits par la Loi de 2001 sur l'épargne salariale. Aux termes de l'article L. 214-164, V, alinéa 3 et 4 du Code monétaire et financier, « *Les fonds solidaires peuvent être souscrits dans le cadre d'un plan d'épargne salariale. L'actif de ces fonds est composé de : a) Pour une part comprise entre 5 et 10 %, de titres émis par des entreprises solidaires agréées en application de l'article L. 3332-17-1 du même Code ou par des sociétés de capital-risque mentionnées à l'article 1er-I de la Loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier ou par des fonds communs de placements à risque mentionnés à l'article L. 214-28 du présent Code, sous réserve que l'actif de ces fonds soit composé d'au moins 40 % de titres émis par des entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du Code du travail ; b) Pour le surplus de titres financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, de parts d'OPCVM ou de FIA relevant des paragraphes 1,2 et 6 de la sous-section 2, du sous-paragraph 1 du paragraphe 1 ou du paragraphe 2 de la sous-section 3 de la présente section, investies dans ces mêmes titres et, à titre accessoire, de liquidités. L'actif des fonds solidaires peut, dans les conditions fixées à l'article L. 214-24-57 du présent Code, être investi en actions ou parts d'un seul OPCVM ou FIA mentionné au b ci-dessus respectant la composition des fonds solidaires. Les fonds qui peuvent être souscrits dans le cadre d'un plan d'épargne pour les retraites collectives ne peuvent détenir plus de 10 % de titres non*

admis aux négociations sur un marché réglementé, sans préjudice des dispositions du a ci-dessus, ou plus de 10 % de titres de l'entreprise qui a mis en place le plan ou d'entreprises qui lui sont liées dans les conditions prévues aux articles L. 3344-1 et L. 3344-2 du Code du travail. Cette limitation ne s'applique pas aux parts et actions d'OPCVM ou de FIA mentionné au b ci-dessus détenues par le fonds ».

797. Les FCPE solidaires sont donc des FCPE diversifiés qui ont pour objet de permettre la gestion des sommes attribuées aux salariés au titre de la réserve spéciale de participation ou de celles versées par ces derniers dans un PEE (plan d'épargne entreprise), un PEI (plan d'épargne interentreprises) ou un PERCO (plan d'épargne pour la retraite collectif) complétées, le cas échéant, par l'abondement versé par l'entreprise¹⁵²⁹. Chaque plan d'épargne doit, depuis la Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, proposer au moins un fond solidaire parmi les fonds éligibles à un tel plan¹⁵³⁰. L'actif d'un FCPE solidaire doit être investi entre 5 et 10 % en titres émis par des entreprises solidaires agréées en application de l'article L. 3332-17-1 du Code du Travail, ou bien en parts des sociétés de capital-risque ou par des FCPR, sous réserve que leur actif soit composé d'au moins 40 % de titres émis par ces sociétés (on sera alors dans ce cas, en présence d'un fonds de fonds solidaires). Les 90% ou 60% sont, eux, placés sur les marchés réglementés, majoritairement selon des critères d'investissement socialement responsable. Les FCPE solidaires ne constituent pas les seuls fonds à vocation sociale, il existe également d'autres fonds d'investissement à vocation sociale.

798. OPCVM Solidaire. Les OPCVM solidaires sont des fonds d'investissements alternatifs (anciennement OPCVM non coordonnés)¹⁵³¹. En principe, les fonds solidaires ne pouvaient être que des OPCVM coordonnés, car les billets à ordre sont inéligibles aux actifs de ces OPCVM¹⁵³². Cependant, la combinaison des articles R. 214-11 et R. 214-33, 3° du Code monétaire et financier permet d'affirmer que les OPCVM solidaires peuvent détenir dans leur actif des billets à ordre à condition que ceux-ci n'excèdent pas 10%. Par ailleurs, l'article R. 214-33-1 du Code monétaire et financier prévoit que par dérogation à l'article R. 214-26- du même Code, un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peut

¹⁵²⁹ I. RIASSETTO, « Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ? », *op. cit*

¹⁵³⁰ *Ibid.*

¹⁵³¹ Art. L. 214-24-55, I, 5°bis du Code Monétaire et Financier : « Dans des conditions fixées par Décret en Conseil d'Etat, l'actif d'un fonds d'investissement à vocation générale comprend : ... des bons de souscription, des bons de caisse, des billets à ordre et des billets hypothécaires ».

¹⁵³² Art. L. 214-20 du Code Monétaire et Financier.

détenir jusqu'à 25 % d'une même catégorie de titres financiers d'un même émetteur lorsque cet émetteur est une entreprise solidaire mentionnée à l'article L. 3332-17-1 du Code du Travail. Ainsi, des fonds solidaires peuvent être créés en dehors du seul domaine de l'épargne salariale. Les fonds solidaires appartiennent à la catégorie de la finance alternative, au même titre que les fonds de partage.

Paragraphe II – Les fonds de partage

799. Un fond donateur. Le premier fonds de partage français est le fonds « *Faim et développement* » créé par le Crédit coopératif et le Comité catholique contre la faim et pour le développement (CCFD) en 1983. Les fonds de partage sont des organismes de placement collectif dont la spécificité est de reverser une partie de leurs revenus. Autrement dit, le fonds de partage reverse une quote-part sous la forme de don à une ou plusieurs associations bénéficiaires. Selon la Position n° 2012-15 de l'AMF, un fonds de partage est un fonds d'investissement qui s'engage à « *verser un don directement ou indirectement à une ou plusieurs entités prédéterminées* » appelées « *bénéficiaires* »¹⁵³³.

800. Le fonds de partage est d'abord un fonds d'investissement. Il peut donc être un OPCVM et revêtir une forme contractuelle (fonds commun) et une forme sociétaire (société d'investissement), ou il peut s'agir d'un fonds d'investissement alternatif et prendre toute autre forme juridique autorisée par le législateur national (association, fondation etc.)¹⁵³⁴. Le fonds de partage peut être un fonds ouvert dont les investisseurs peuvent demander le rachat de leurs parts à tout moment (OPCVM) ou un fonds fermé ne conférant pas un tel droit aux investisseurs¹⁵³⁵. L'objectif ultime de ce type de fonds est de financer des organismes par le biais d'un don, mais tous les organismes ne sont pas habilités à recevoir ce don.

801. Bénéficiaires du don. Le ou les bénéficiaires du don peuvent être des personnes morales de droit public ou de droit privé. La forme juridique du bénéficiaire est sans importance¹⁵³⁶. Néanmoins, les sociétés commerciales, ou tout organisme ayant une activité à but lucrative ou une gestion intéressée sont exclues des bénéficiaires potentiels du don¹⁵³⁷. Pour

¹⁵³³ Position AMF n° 2012-15, « Critères applicables aux OPC de partage », 7 novembre 2012.

¹⁵³⁴ I. RIASSETTO, « les OPC de partage. À la croisée de la finance et de la philanthropie », BJB 2013, n° 02, p. 89.

¹⁵³⁵ *Ibid.*

¹⁵³⁶ La forme juridique du bénéficiaire du don peut être : une association, une fondation, une congrégation, une œuvre, un fonds de dotation ou un établissement public.

¹⁵³⁷ Art. 200 et 238 bis du Code général des impôts.

percevoir le don, l'organisme bénéficiaire doit être habilité par les autorités administratives compétentes¹⁵³⁸. La Position AMF 2015-12 énumère les trois catégories d'organismes habilités à recevoir des dons. Conformément à l'article 314-80 du Règlement général de l'AMF, sont autorisés, les dons en faveur d'organismes respectant au moins l'une des conditions suivantes : ils sont détenteurs d'un rescrit administratif, en cours de validité, attestant qu'ils entrent dans la catégorie d'association à but exclusif d'assistance, de bienfaisance, de recherche scientifique ou médicale, ou d'association culturelle ; ils sont détenteurs d'un rescrit fiscal, en cours de validité, attestant qu'ils sont éligibles au régime des articles 200 ou 238 bis du Code général des impôts ouvrant droit à des réductions d'impôts au titre des dons ; il s'agit d'une congrégation religieuse ayant obtenu la reconnaissance légale par Décret rendu sur avis conforme du Conseil d'Etat conformément à l'article 13 de la Loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association¹⁵³⁹.

802. Fonds de partage et ESS. Les fonds de partage n'ont pas pour but de financer des entreprises. Contrairement aux autres fonds d'investissement éthique qui visent à promouvoir le financement des sociétés commerciales sur des critères extra-financiers, les fonds de partage financent des organismes à but non lucratif telles que des associations reconnues d'utilité publique¹⁵⁴⁰ au sens de la Loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association ou des associations du droit local alsacien-mosellan ayant une « *mission d'utilité publique* »¹⁵⁴¹. Ils financent également les associations culturelles répondant aux conditions fixées par la Loi du 9 décembre 1905 concernant la séparation des Églises et de l'État, des organismes éligibles au mécénat et enfin les congrégations religieuses ayant obtenu la reconnaissance légale par Décret rendu sur avis conforme du Conseil d'État conformément à l'article 13 de la Loi du 1er juillet 1901. Les bénéficiaires des fonds de partage n'étant pas des entreprises, quel est alors l'intérêt de ce type de fonds pour l'économie sociale et solidaire ?

803. Les fonds de partage financent essentiellement des organismes à but non lucratif, or celles-ci constituent les organismes majoritaires au sein de l'économie sociale et

¹⁵³⁸ Art. 314-80 al. 3 du Règlement général de l'AMF.

¹⁵³⁹ Loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association, *JORF* n° 0177 du 2 juillet 1901, p. 4025 ; Décret du 16 août 1901 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de la loi du 1er juillet 1901, relative au contrat d'association, *JORF* n° 0221 du 17 août 1901, p. 5249.

¹⁵⁴⁰ Les associations à but exclusif d'assistance, de bienfaisance, de recherche scientifique ou médicale, ou d'association culturelle.

¹⁵⁴¹ La Loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association et son Décret d'application du 16 août 1901 constituent les deux textes fondamentaux sur lesquels repose le fonctionnement des associations. L'article 1er de la Loi du 1er juillet 1901, définit ce qu'est l'association : « *[Elle] est la convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en commun, d'une façon permanente, leurs connaissances ou leur activité dans un but autre que de partager des bénéfices...* ».

solidaire. Ainsi, les fonds de partage financent directement l'économie sociale solidaire à travers les dons perçus par les différents organismes à but non lucratif. En pratique les fonds de partage effectuent un double financement. *A priori*, les fonds de partage financent des entreprises ou des organismes à but lucratif afin d'obtenir des intérêts sur les différents investissements réalisés. *A posteriori*, une fois la plus-value annuelle obtenue, elle est reversée à des organismes à but non lucratif. À titre d'illustration, le fonds commun de placement « *Initiativ* » verse la totalité des revenus distribués sous la forme de dons à l'institut Curie (Hôpital de cancérologie et Centre de recherche contre le cancer). Les fonds de partage financent donc directement les organismes à but lucratif et non lucratif et contribuent ainsi efficacement au financement de l'économie française.

804. Critères liés au versement du don. Un fonds de partage peut verser des dons à un¹⁵⁴² ou plusieurs bénéficiaires¹⁵⁴³. Lorsque la société de gestion du fonds de partage décide de verser des dons à plusieurs bénéficiaires, il est possible de laisser le choix au souscripteur¹⁵⁴⁴. Conformément à la position AMF n°2012-15, le fonds de partage peut effectuer un don indirect, c'est-à-dire que le don peut être versé à un intermédiaire, comme un fonds de dotation ou un organisme pouvant recevoir des versements pour le compte d'œuvres ou d'organismes éligibles au mécénat.

805. Par ailleurs, le montant du don est déterminé librement par la société de gestion dans la limite de ce qui est autorisé par la réglementation et les principes comptables applicables aux OPC¹⁵⁴⁵. Le versement inclut notamment les sommes distribuables, constituées des plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des

¹⁵⁴² Le Fond commun de placement « *Agir avec la Fondation Abbé Pierre* » (Ecofi Crédit coopératif) verse ses revenus à la Fondation Abbé Pierre.

¹⁵⁴³ Le FCP « *Epargne solidaire* » (Ecofi Crédit coopératif) verse 50 % des revenus à diverses associations : ACF, Institut Pasteur, UNAPEL.

¹⁵⁴⁴ Le FCP « *Maecenas Patrimoine* » (société Maecenas Finance et Edmond de Rothschild Investment Managers) verse 25 % de ses revenus à des organismes « *œuvrant pour la préservation et la mise en valeur du patrimoine français* », laisse au souscripteur le choix entre la « *demeure historique* » qui représente les monuments de France, la « *Fondation du Patrimoine* », le « *Château de Versailles* », la « *Réunion des Musées Nationaux* » et le « *Centre des Monuments Nationaux* ».

¹⁵⁴⁵ Dans sa version originelle, l'article 314-80, alinéa 3, du Règlement général de l'AMF faisait référence à une « *quote-part* » de ses revenus. La rédaction actuelle de ce texte ne mentionne plus que l'existence d'un « *don* » sans plus de précision.

plus-values¹⁵⁴⁶. Le résultat net et les plus-values peuvent être distribués, en tout ou partie, indépendamment l'un de l'autre¹⁵⁴⁷, en sachant que le résultat net d'un OPCVM est égal au « *montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts* »¹⁵⁴⁸.

806. Il existe deux possibilités, cumulables, pour effectuer le versement du don. Le premier consiste à l'abandon par les souscripteurs de leurs droits aux revenus annuels engendrés par le fonds et le second consiste à l'abandon par la société de gestion d'une quote-part de ses frais de gestion¹⁵⁴⁹. Ainsi, le don peut représenter une quote-part des frais de gestion fixes ou variables de la société de gestion, voire d'une combinaison entre une partie des revenus et de ces frais. À titre d'illustration, le FCP « *Habitat et Humanisme* » fait don de 25 % du revenu annuel de ses parts et verse 80 % des droits d'entrée et 50 % des frais de gestion à l'Association Habitat et Humanisme¹⁵⁵⁰. Les organismes de placement collectif de partage financent donc des organismes à but non lucratif afin que ces derniers puissent réaliser leurs objectifs sociétaux, sociaux ou environnementaux. Les organismes à but non lucratif n'ont pas la possibilité d'effectuer des emprunts auprès des établissements de financement, ils sont donc exclus du système financier classique. De la même manière, les très petites entreprises (TPE) et les petites et moyennes entreprises (PME) ne peuvent bénéficier de financement des établissements de crédit en raison de leur incapacité à garantir le remboursement des emprunts.

Conclusion Chapitre II

807. La diversité des investisseurs personnes morales et l'intérêt financier des entreprises socialement responsables. La finance alternative est un ensemble de l'investissement socialement responsable et de l'investissement solidaire. Ces deux catégories d'investissement regroupent plusieurs modes de sélections des titres mais *l'impact investment* reste la méthode de sélection par excellence. La diversité des modes de sélections des titres permet de multiplier les sources de financement à destination des entreprises qui ont

¹⁵⁴⁶ Art. L. 214-17-2 du CMF

¹⁵⁴⁷ *Ibid.*

¹⁵⁴⁸ Art. L. 214-17-1 du CMF

¹⁵⁴⁹ I. RIASSETTO, « les OPC de partage », *op.cit.*

¹⁵⁵⁰ *Ibid.*

adoptées une politique de gestion responsable. En revanche, cette diversité de sélection complexifie l'approche socialement responsable de l'investissement, qui devient l'apanage des investisseurs personnes morales.

Conclusion Titre I

808. L'investisseur socialement responsable est un sujet de droit, qui réalise un acte d'investissement avec une intention spéculative en tenant compte des critères extra-financiers fondés sur des valeurs religieuses, écologiques ou autres. Parce que les valeurs sont hétérogènes et peuvent se combiner les unes aux autres, les investisseurs socialement responsables se caractérisent par leur grande diversité. L'hétérogénéité des investisseurs socialement responsables contribue au financement massif des entreprises socialement responsables.

Titre II - Le financement des entreprises socialement responsables

809. En adoptant une politique de gestion socialement responsable, les entreprises veulent attirer l'épargne des investisseurs socialement responsables. Selon leurs convictions, ces investisseurs peuvent financer les entreprises de leur choix à travers les produits et services financiers socialement responsables (Chapitre I). À défaut d'être sélectionnées dans le cadre des produits et services financiers socialement responsables, les entreprises peuvent se tourner vers les marchés financiers afin de solliciter directement l'épargne des investisseurs socialement responsables. Toutefois, les marchés financiers classiques n'offrent pas toutes les garanties nécessaires à ces investisseurs notamment en ce qui concerne la certification de la destination des fonds collectés et l'impact social ou environnemental du projet initié par l'entreprise. Il serait donc opportun d'envisager la création d'un marché financier socialement responsable où les intérêts extra-financiers des investisseurs seront garantis (Chapitre II).

CHAPITRE I - Les produits et services financiers socialement responsables

810. Les activités du banquier. Le terme de banquier sera essentiellement entendu au sens restrictif d'établissement de crédit. Le législateur français distingue plusieurs catégories d'établissement de crédit¹⁵⁵¹. Aux termes de l'article L. 511-1 du Code monétaire et financier, « *les établissements de crédit sont des entreprises dont l'activité consiste à recevoir des fonds remboursables du public mentionnée à l'article L. 312-2 et à octroyer des crédits mentionnés à l'article L. 313-1* »¹⁵⁵². Autrefois, l'activité bancaire était caractérisée par la notion d'opération de banque. Mais depuis la réforme opérée par l'Ordonnance du 27 juin 2013¹⁵⁵³, elle l'est par une référence directe à la réception de fonds remboursables du public et la distribution du crédit. Cette définition est conforme à celle du droit européen issue de la Directive du 26 juin 2013¹⁵⁵⁴. Elle exclut notamment les services bancaires de paiement des activités des établissements de crédit. Ces derniers ont vu leurs activités se métamorphoser avec l'intégration des critères extra-financiers dans les activités de banque.

811. L'intégration des critères ESG dans les activités du banquier. Le banquier a un rôle économique et social majeur. En effet, il participe à certaines missions d'ordre social ou politique, telles que la lutte contre les inégalités ou l'accès à la propriété, la lutte contre l'exclusion. À la suite de l'avènement des principes du développement durable, les missions sociales, sociétales et environnementales du banquier se sont étendues à la lutte contre le réchauffement climatique, la protection de l'environnement en général, et surtout le financement des projets ayant un impact social ou environnemental. Ce phénomène d'intégration des principes de développement durable au secteur bancaire est dû à l'époque, qui est marquée par la conscience d'un déficit de valeurs conduisant à placer les banques au cœur de l'exigence sociétale et invite à réfléchir sur « *la fonction bancaire au cœur de la cité qui est*

¹⁵⁵¹ Art. L 511-9 du CMF, dispose que « Les établissements de crédit sont agréés en qualité de banque, de banque mutualiste ou coopérative, d'établissement de crédit spécialisé ou de caisse de crédit municipal... ».

¹⁵⁵² Sur la notion d'établissement de crédit, v., N. MATHEY, « La notion d'établissement de crédit », Banque et droit hors-série, mars 2014, 8 ; J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Interrogations autour de la qualification d'établissement de crédit », JCP 2013, éd. G, 937.

¹⁵⁵³ Art. 4, I, 1, Règlement n°575/2013 du 26 juin 2013.

¹⁵⁵⁴ Directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE, JOUE n° L 176, du 27 juin 2013.

*certainement à redéfinir »*¹⁵⁵⁵.

L'intégration des critères ESG au sein du secteur bancaire se manifeste d'une part, par les obligations de publication d'informations financière et extra-financière qui pèsent sur les entreprises de tailles similaires à celles des banques. D'autre part, le secteur bancaire a bien compris les opportunités qui pouvaient en découler, et a très largement adhéré à la logique de développement durable indissociable de la RSE¹⁵⁵⁶. Les enjeux sont cruciaux pour les banques, elles ne peuvent négliger l'importance et l'intérêt de ces nouveaux marchés en termes d'image et de fidélisation de la clientèle¹⁵⁵⁷. Les leviers dont disposent les banques sont multiples : placements spécialisés dans les aspects environnementaux, prêts pour des projets d'efficacités énergétiques, création de fonds à vocation écologique et les supports sont variés¹⁵⁵⁸. Comme en témoigne leur politique de communication sur ces différents supports, les banques n'ont pas eu d'autres choix que d'intégrer les critères de développement durable dans leurs différentes activités notamment les produits d'épargne (Section II) et les services financiers socialement responsables telles que les crédits responsables (Section I).

Section I – La bancarisation des services financiers socialement responsables : Cas du crédit responsable

812. Droit d'accès au compte de dépôt. En vertu de l'article L. 312-1, I du Code monétaire et financier, toute personne physique ou morale domicilié en France, toute personne physique résidant légalement sur le territoire d'un autre État membre de l'Union Européenne n'agissant pas pour des besoins professionnels et toute personne physique de nationalité française résidant hors de France ont droit au compte de dépôt ou le droit d'accéder au service bancaire de base dans l'établissement de crédit de leur choix¹⁵⁵⁹. Le droit au compte est opposable¹⁵⁶⁰ à l'établissement de crédit mais celui peut s'opposer à l'ouverture

¹⁵⁵⁵ Ph. NEAU-LEDUC, « La régulation responsable ? », RDBF. 2013, dossier 14.

¹⁵⁵⁶ F.-G. TRÉBULLE, « La prise en compte de la RSE par les banques », RDBF. n° 5, Septembre 2013, dossier 46.

¹⁵⁵⁷ S. SABATHIER, « Banque et développement durable », RLDA, n°24, 2008, p. 72-73.

¹⁵⁵⁸ *Ibid.*

¹⁵⁵⁹ Sur le droit au compte, v., C. HUGON, « le droit au compte », in Mél. Cabrillac, Dalloz-Litec, 1999, p.483 ; Th. SAMIN, « origine et portée du droit au compte », Banque magazine n°665, janv. 2005. 45 ; Th. DRAVEL D'ESCLAPON, « la vocation sociale du banquier : l'exemple du droit au compte et aux services bancaires de base », in Finance et éthique, Lamy 2013, p. 33 ; *id.*, « L'élargissement régulier du droit au compte », *RD bancaire et fin.*, janvier-février 2019, Dossier 3 ; N. MATHEY, « le droit au compte, de la lutte contre les exclusions à la promotion de l'inclusion bancaire », Banque et droit Hors-série, mars 2014. 65.

¹⁵⁶⁰ Procédure disciplinaire pour non-respect du dispositif du droit au compte, CE, n°381173, 14 octobre 2015, n° 381173, Société générale, Banque et droit, janv.-févr. 2016, obs. Th. BONNEAU ; ACPR, Décision de sanction, 19 mai 2016, Société générale, n°2013-04, Revue Banque juill.- août 2016, 90, n°798, obs. J.-P. KOVAR et J. LASSERRE CAPDEVILLE.

du compte¹⁵⁶¹. Il doit dans ce cas, communiquer au demandeur « *gratuitement et par écrit les motifs de ce refus* » et l'informer « *qu'il peut demander à la banque de France de lui désigner un établissement de crédit pour lui ouvrir un compte* »¹⁵⁶².

Le refus d'ouvrir un compte par le banquier peut constituer un refus de prestation de services sanctionné par l'article L. 122-1 du Code de la consommation. Toutefois, l'article L. 511-4 du Code monétaire et financier décide de la non-application des dispositions relatives aux pratiques individuelles restrictives de concurrence aux opérations de banque, le compte bancaire étant destiné à les enregistrer, on doit en déduire qu'il échappe à l'application des textes de droit commun de la concurrence¹⁵⁶³. Le droit de refus du banquier n'est pas pour autant absolu. En effet, ce refus ne peut être fondé sur des critères discriminatoires tels que, le sexe, la religion, la situation familiale, l'âge, les opinions politiques. De surcroît, il incombe aux banques de rapporter la preuve que le refus d'ouvrir un compte ne se fonde pas sur un motif discriminatoire¹⁵⁶⁴. Chaque personne physique ou morale a donc droit à un compte ou le droit d'accéder au service bancaire de base mais le droit au crédit est quant à lui écarté.

813. Inexistence du droit au crédit. Contrairement au droit au compte, il n'y a pas de droit au crédit. Les banquiers sont libres de consentir ou non des crédits sollicités par leurs clients. Cette liberté du banquier relative au crédit est partagée non seulement par la doctrine¹⁵⁶⁵ mais aussi par la jurisprudence¹⁵⁶⁶. Le banquier décide librement et de manière

¹⁵⁶¹ Sur le refus d'ouverture de compte, v., R. BONHOMME, « Instrument de crédit et de paiement », n°417 ; J. FERRONNIÈRE, E. CHILLAZ, « Les opérations de banque », 3^e éd., Dalloz, 1962, n°6. Pour ces deux auteurs, « il est indispensable de n'accorder l'ouverture du compte bancaire qu'à bon escient » ; J. HAMEL, « Le droit du banquier de refuser l'ouverture d'une compte », Banque 1959, p.6 ; *id.*, « Banques et opérations de banque », Tome 1^e, Rousseau et Cie, 1933, n° 210 ; J. STOUFFLET, « Un élargissement du droit au service bancaires. La réforme de l'article 58 de la loi bancaire par l'article 137 de la Loi du 29 juillet 1998 », RDBB, sept.-oct., 1998, 153, n°69 ; C. GAVALDA, « Les refus du banquier », JCP G 1962, I.1727, n°9.

¹⁵⁶² Art. L. 312-1, II et III du CMF.

¹⁵⁶³ Th. BONNEAU, « Droit bancaire », LGDJ, 14 éd., 2021, n°519, p. 396.

¹⁵⁶⁴ HALDE, Délibération n°2010-27 du 1^{er} février 2010, Bandeira Da Silva/BNP Paribas, Banque et Droit, n°136, mars-avril 2011, 22 obs. Th. Bonneau. (La HALDE a été remplacée par le Défenseur des droits depuis la Loi organique du 29 mars 2011 relative au Défenseur des droits).

¹⁵⁶⁵ A. PRŮM, P. LECLERC et R. MOURIER, Relations Entreprises Banques, Éditions Francis Lefebvre, 2003, n°5510 ; R. ROUTIER, « Obligations et responsabilités du banquier », Dalloz, 2005, n°111, p.11 ; J. STOUFFLET, « Le service bancaire de base », RDBF., mars-avril 2001, p. 116. Sur une position plus nuancée, v., M. NICOLLE, « La décision du banquier d'octroyer ou de refuser un crédit », RISF, 2017/3, p.53 ; J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Vers la reconnaissance d'un droit au crédit ? », RDBF., janvier-février 2019, Dossier 9 ; D. LEGAIS, « Vers un retour du service public du crédit ? », RDBF., septembre-octobre 2012, repère n°5.

¹⁵⁶⁶ Arrêt *Tapie* : « hors le cas où il est tenu par un engagement antérieur, le banquier est toujours libre, sans avoir à justifier sa décision qui est discrétionnaire, de proposer ou de consentir un crédit quelle qu'en soit la forme, de s'abstenir ou de refuser de le faire ». Cass. ass. plén., 9 octobre 2006, n° 06-11.056, *Bull. ass. plén.*, n° 11, p. 27 ; D. 2006. 2933, note D. HOUTCIEFF ; *ibid.* 2525, obs. X. DELPECH ; *ibid.* 2007. 753, obs. D. R. MARTIN et H. SYNVEY ; RDI 2007. 408, obs. H. HEUGAS-DARRASPEN ; RTD civ. 2007. 115, obs. J. MESTRE et B.

discrétionnaire l'octroi du crédit sous réserve de respecter les obligations qui lui incombent en la matière. Ces obligations diffèrent selon la nature du crédit. Le crédit bancaire s'est en effet diversifié sous l'impulsion des critères de développement durable avec la création du crédit « durable » ou du crédit « responsable ».

814. Crédit « durable » ou crédit « responsable ». L'activité de financement, cœur du métier bancaire, a bien évidemment un impact, même s'il est plus indirect, ce qui justifie que les banques soient de plus en plus souvent mises en cause au regard des grands principes du développement durable¹⁵⁶⁷. Par la Loi du 1^{er} juillet 2010 relative au crédit à la consommation¹⁵⁶⁸, le législateur français a réformé le droit du crédit à la consommation¹⁵⁶⁸, le législateur français a réformé le droit du crédit à la consommation. La majorité des dispositions ont pour but de promouvoir « le crédit responsable » ou le « crédit durable »¹⁵⁶⁹. L'expression se veut le symbole du renouveau du droit bancaire fondé sur de nouveaux principes. Cependant, comme le crédit lui-même ne peut être responsable, il faut admettre que seul le prêteur ou l'emprunteur peut être responsable¹⁵⁷⁰. La grande illusion du concept, indépendamment de sa connotation publicitaire, tient à ce que chacune des parties est en droit de croire que c'est l'autre contractant qui devient responsable¹⁵⁷¹. Pour le législateur français, c'est l'établissement de crédit qui doit devenir plus responsable dans l'octroi du crédit (Paragraphe II) tout en conservant sa liberté en la matière (Paragraphe I).

Paragraphe I - La liberté de crédit

815. Notion d'opération de crédit. Les articles L. 311-1,4° du Code de la consommation et L. 313-1 du Code monétaire et financier définissent respectivement l'opération de

FAGES ; *ibid.* 145, obs. P.-Y. GAUTIER ; *ibid.* 148, obs. P.-Y. GAUTIER ; RTD com. 2007. 207, obs. D. LEGEAIS ; JCP 2006, éd. G, II, 10175, note Th. BONNEAU et éd. E, 2618, note A. VIANDIER ; RD bancaire et fin., n°6, novembre-décembre 2006, 13, obs. CRÉDOT et SAMIN.

Dans le même sens, si une entreprise, par le passé, s'est vu accorder un crédit pour une durée déterminée, il n'y a pas de droit acquis au crédit, v., Cass. com., 25 octobre 2017, n° 16-16.839, Banque et droit n°177, janvier-février 2018. 21, obs. Th. BONNEAU ; JCP 2017, éd. E, 1665, note DISSAUX ; D. 2017 obs. X. DELPECH : « Mais attendu que la décision d'un établissement de crédit de ne pas renouveler un concours revêt un caractère discrétionnaire, de sorte que le banquier n'est responsable du fait d'une telle décision de refus que s'il est tenu par un engagement ; que le renouvellement de concours bancaires à durée déterminée succédant à un concours à durée indéterminée, auquel il a été mis fin avec préavis, n'étant pas, à lui seul, de nature à caractériser l'existence d'une promesse de reconduction du crédit au-delà du terme ».

¹⁵⁶⁷ S. SABATHIER, « Banque et développement durable », *op. cit.*

¹⁵⁶⁸ Loi n° 2010-737 du 1^{er} juillet 2010 portant réforme du crédit à la consommation, *JORF* n°0151 du 2 juillet 2010, Texte n°1, p. 12001, texte n° 1. Sur cette loi, v., A. GOURIO, « La réforme du crédit à la consommation », *JCPE* 2010, n° 1675 ; N. MATHEY et X. LAGARDE, La réforme du crédit à la consommation, RDBF, septembre-octobre 2010 ; S. PIEDELIEVRE, D. 2010. Chron. 1952 ; G. RAYMOND, CCC oct. 2010. Étude 11).

¹⁵⁶⁹ D. LEGEAIS, « Loi du 1^{er} juillet 2010 relative au crédit la consommation », RTD Com. 2010, p. 584.

¹⁵⁷⁰ *Ibid.*

¹⁵⁷¹ *Ibid.*

crédit comme étant : « *une opération ou un contrat par lequel un prêteur consent ou s'engage à consentir à l'emprunteur un crédit sous la forme d'un délai de paiement, d'un prêt, y compris sous forme de découvert ou de toute autre facilité de paiement similaire, à l'exception des contrats conclus en vue de la fourniture d'une prestation continue ou à exécution successive de services ou de biens de même nature et aux termes desquels l'emprunteur en règle le coût par paiements échelonnés pendant toute la durée de la fourniture* » ou « *Constitue une opération de crédit tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement, ou une garantie. Sont assimilés à des opérations de crédit le crédit-bail, et, de manière générale, toute opération de location assortie d'une option d'achat* ».

De ces deux textes, on peut affirmer d'une part, que la notion d'opération de crédit a un contenu variable, car elle varie selon les textes. En effet, la définition issue du Code de la consommation a vocation à s'appliquer pour les crédits à la consommation et les crédits immobiliers alors que celle issue du Code monétaire et financier s'applique pour toutes les autres formes de crédits. D'une part, il ressort de ces deux définitions que les opérations de crédits regroupent plusieurs opérations apparemment très différentes les unes des autres telles que le prêt, le cautionnement ou l'escompte. Ainsi, « *si tout prêt est une opération de crédit, tout opération de crédit ne se ramène pas un prêt* ». D'autre part, il ressort de la définition du Code de la consommation que l'opération de crédit est « *une opération ou un contrat* », contrairement à la définition du Code monétaire et financier qui précise que l'opération de crédit est « *un acte* ». Le terme de « *contrat* » est plus approprié car le caractère contractuel du crédit confère aux cocontractants des obligations bien déterminées et offre une protection au cocontractant du banquier. Par ailleurs, le terme acte ne désigne pas systématiquement un contrat. Si le contrat est un acte juridique, tous les actes juridiques ne sont pas des contrats. En conséquence, la définition du Code de la consommation est plus adaptée à l'objectif de protection du cocontractant du banquier.

Ce dernier dispose d'un monopole sur l'activité de crédit selon l'article L. 511-5 du Code monétaire et financier¹⁵⁷². Cependant, ce monopole est de plus en plus remis en cause avec le développement du financement participatif. Par nature et comme en atteste l'étymologie même du terme « *crédit* » qui vient du latin « *credere* » qui signifie croire, le contrat de

¹⁵⁷² Art. L. 511-5 du CMF, « il est interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit ou une société de financement d'effectuer des opérations de crédit à titre habituel ».

crédit repose sur la confiance. La liberté de refus du banquier en matière de crédit se fonde sur la relation de confiance que doit avoir le banquier à l'égard de son client, d'où le caractère *intuitu personae* de la relation de crédit. Le banquier étant un commerçant, pour que l'activité de crédit lui soit rentable, il doit examiner si les capacités de remboursement de son client sont suffisantes. Ce faisant, le banquier dispose en la matière d'un pouvoir discrétionnaire qui lui confère une liberté pour octroyer ou refuser un crédit (A) mais cette liberté n'est pas absolue (B).

A – La liberté contractuelle de l'établissement de crédit

816. La reconnaissance tardive du principe constitutionnel de la liberté contractuelle. La liberté contractuelle n'a pas été toujours reconnue comme un principe constitutionnel. Le Conseil Constitutionnel avait reconnu la liberté contractuelle comme l'un des principes fondamentaux du régime des obligations civiles et commerciales¹⁵⁷³. Toutefois, il avait longtemps considéré que la liberté contractuelle ne pouvait être protégée par le bloc de constitutionnalité car ce principe était dépourvu de fondement constitutionnel. En effet, dans une décision du 3 août 1994, en réponse à l'argument qui voit en la liberté contractuelle une conséquence directe de la liberté d'entreprendre garantie par l'article 4 de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen de 1789, le Conseil Constitutionnel répond de façon lapidaire qu' « aucune norme de valeur constitutionnelle ne garantit le principe de la liberté contractuelle »¹⁵⁷⁴. Objectivement, la décision du Conseil Constitutionnel ne semble pas être contestable car aucun texte du bloc de constitutionnalité n'érige la liberté contractuelle en un principe constitutionnel¹⁵⁷⁵. Néanmoins, un doute subsiste. Comme l'avaient soulevé les requérants, le Conseil constitutionnel a reconnu la valeur constitutionnelle de la liberté d'entreprendre en se référant à l'article 4 de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen de 1789. Pourquoi le Conseil Constitutionnel n'avait-il pas reconnu *de facto* la valeur constitutionnelle de la liberté contractuelle alors que les deux principes trouvent leurs fondements juridiques dans le même article ?

D'après Yves BROUSSOLE, cette décision s'expliquait, par la réalité économique et juridique empreinte d'un interventionnisme étatique qui affaiblissait la portée du principe de

¹⁵⁷³ CC., 27 novembre 1959, n° 59-1 L, *JORF* du 14 janvier 1960 p. 442 ; CC., 8 septembre 1961, n° 61-3 FNR, *JORF* 9 septembre 1961, p. 8427 et CC., 4 juin 1984, n° 84-137 L, *JORF* 6 juin 1984, p. 1757.

¹⁵⁷⁴ CC, 3 août 1994, n° 94-348 DC, concernant la Loi relative à la protection sociale complémentaire des salariés et portant transposition des Directives n°92/49 et n°92/96 des 18 juin et 10 novembre 1992 du conseil des communautés européennes, *JORF*. 6 août 1994, p. 11482.

¹⁵⁷⁵ Y. BROUSSOLE, « Le paradoxe du principe de la liberté contractuelle », *JCP G* 1995, II., 22404, p. 121.

liberté, la protection du contractant le plus faible primant sur la liberté contractuelle¹⁵⁷⁶. En d'autres termes, les exceptions au principe de la liberté contractuelle se multiplient, empêchant ainsi sa constitutionnalisation¹⁵⁷⁷. La remise en cause du principe de la liberté contractuelle est intervenue avec l'ordre public économique depuis 1935, date à laquelle Georges RIPPERT affirma « *que les conventions privées se développeront à la condition de respecter l'ordre public économique* »¹⁵⁷⁸. Les contrats doivent donc se conformer à l'ordre public classique mais également à l'ordre public économique, limitant ainsi la liberté contractuelle des parties. L'absence de constitutionnalisation fut réaffirmée par une décision du Conseil Constitutionnel en date du 20 mars 1997¹⁵⁷⁹ puis la jurisprudence du Conseil a évolué en reconnaissant implicitement la valeur constitutionnelle de la liberté contractuelle¹⁵⁸⁰.

817. Le principe constitutionnel de la liberté contractuelle a connu un renouveau dans une décision du Conseil Constitutionnel en date du 19 décembre 2000 confirmé par les décisions du 13 janvier 2003 et du 30 novembre 2006. Dans ces différentes affaires, le Conseil Constitutionnel a juste rattaché la liberté contractuelle à l'article 4 de la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme pour déclarer une potentielle atteinte au principe, contraire à la constitution. La reconnaissance de la liberté contractuelle en tant que principe constitutionnel intervient dans une décision du 01 juillet 2004, concernant la Loi relative aux communications électroniques et aux droits de communication audiovisuelle, où le Conseil Constitutionnel fait, cette fois, clairement référence à la liberté contractuelle pour dire que « *... le législateur a entendu concilier la liberté d'entreprendre et la liberté contractuelle avec l'intérêt général s'attachant à la possibilité donnée aux éditeurs d'accéder aux décodeurs des distributeurs, laquelle favorise la diversification de l'offre de programmes et la liberté de choix des utilisateurs ; que la conciliation ainsi opérée n'est entachée d'aucun déséquilibre manifeste, ne porte pas atteinte à la liberté d'expression et, en raison du caractère limité des contraintes techniques imposées aux opérateurs concernés, ne dénature ni la liberté d'entreprendre ni la liberté contractuelle...* »¹⁵⁸¹. En dépit de cette

¹⁵⁷⁶ *Ibid.*

¹⁵⁷⁷ *Ibid.*

¹⁵⁷⁸ G. RIPPERT, « l'ordre économique et la liberté contractuelle », in « *Les sources générales des systèmes juridiques actuels, Recueil d'étude sur les sources du droit en l'honneur de François Gény* », t. II, Recueil Sirey, 1934, p. 347, spéc. p. 348.

¹⁵⁷⁹ CC., 20 mars 1997, n°97-388 DC concernant la Loi créant les plans d'épargne retrait, *JORF* 26 mars 1997, p. 4661.

¹⁵⁸⁰ CC., 10 juin 1998, n°98-401 DC, *JORF* 14 juin 1998, p. 9033, considérant n°48.

¹⁵⁸¹ CC., 01 juillet 2004, n°2004-497 DC, *JORF* 10 juillet 2004, p. 12506, considérant n°20.

référence, c'est dans une décision du Conseil Constitutionnel en date du 16 juillet 2009 relative à la Loi portant réforme de l'hôpital et relative aux patients, à la santé et aux territoires, que le principe de la liberté contractuelle a été reconnu comme principe constitutionnel¹⁵⁸². Par la consécration constitutionnelle de la liberté contractuelle, le Conseil Constitutionnel a explicité le contenu de ce principe qui englobe plusieurs autres principes tels que le principe d'autonomie de la volonté (1) et la liberté de choisir son cocontractant (2).

1 – L'autonomie de l'établissement de crédit

818. Émergence du principe de l'autonomie de la volonté. Depuis la réforme du 10 février 2016 relative au droit des contrats, les principes d'autonomie de la volonté et de liberté contractuelle sont érigés en tant que principes directeurs dans le Code civil français. Néanmoins, comme le principe de la liberté contractuelle, l'autonomie de la volonté fut difficile à introduire en droit interne. Nombreux sont les auteurs à difficilement adhérer au dogme de l'autonomie de la volonté. Jean-Paulin NIBOYET par exemple, affirmait que « *selon le bon mot d'un auteur, R. GOUNOT, à force de parler d'autonomie de la volonté, on a cru qu'elle existait vraiment ; on a fait de la prose sans le savoir, comme M. JOURDAIN* »¹⁵⁸³. L'auteur remet en cause l'existence réelle du principe¹⁵⁸⁴. Pour d'autres, les contrats étaient d'ores et déjà obligatoires avant même que l'on ne découvre la toute-

¹⁵⁸² CC, 16 juillet 2009, n° 2009-584 DC, *JORF* n°0167 du 22 juillet 2009, Texte n° 2, cons. 8. « *Considérant que, selon les requérants, les pouvoirs conférés à l'agence régionale de santé sur les établissements publics de santé limiteraient l'autonomie de ces derniers en méconnaissance des exigences constitutionnelles en matière de liberté contractuelle, en particulier pour la signature du contrat pluriannuel d'objectifs et de moyens avec l'agence régionale de santé et pour la conclusion de conventions de coopération entre plusieurs établissements ; que seraient contraires à la Constitution les dispositions de l'article L. 6143-7-2 du Code de la santé publique ainsi que celles de l'article 3 de la Loi du 9 janvier 1986, qui prévoient que les directeurs d'établissement sont nommés, selon le cas, par le directeur général de l'agence régionale de santé ou sur sa proposition ; que seraient également contraires à la Constitution les dispositions de l'article L. 6131-2 du Code de la santé publique qui permettent au directeur général de l'agence régionale de santé de demander aux établissements publics de santé de conclure une convention conduisant à la coopération ou au rapprochement entre établissements et, si cette demande n'est pas suivie d'effet, l'autorisent à réduire les dotations financières ; qu'ils soutiennent, enfin, que la " tutelle hiérarchique " des agences régionales de santé sur les établissements publics de santé " évacue l'existence de vrais contre-pouvoirs sanitaires dont le rôle aurait été de nature à prévenir des risques graves ».*

Sur cette décision, v., D. ROUSSEAU et P.-Y. GAHDOUN, « Chronique de jurisprudence constitutionnelle 2009 », *RDP* 2010, n° 1, p. 261, spéc. p. 298.

¹⁵⁸³ J.-P. NIBOYET, « La théorie de l'autonomie de la volonté », in *Recueil des cours, Académie de droit international*, t. 16, Paris, Hachette 1927, p. 51.

¹⁵⁸⁴ *Ibid.* Contra., A. MAYMONT, « *La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier* », Thèse de droit privé, Université Clermont-Ferrand, dir. H. CAUSSE, LGDJ, 2014, p. 48, n°54. Pour cet auteur, « *la liberté des conventions est la même chose que l'autonomie de la volonté. Toutes deux permettent de conclure librement un contrat et d'en fixer le contenu. L'autonomie de la volonté n'a pas vocation à créer du droit. Elle doit respecter les limites imposées par le droit commun et notamment par l'ordre public. L'autonomie de la volonté est donc bien réelle et exprime la liberté des conventions* ».

puissance prétendue de la volonté¹⁵⁸⁵.

819. L'essor de la théorie de l'autonomie de la volonté est dû à la philosophie morale Kantienne selon laquelle les hommes, étant autonomes, peuvent se gouverner eux-mêmes et établir la Loi morale. Pour Emmanuel KANT, la théorie de l'autonomie de la volonté n'avait qu'un sens moral, pas juridique. Ainsi, la conception morale de la théorie de l'autonomie de la volonté ne pouvait qu'établir des rapports à la fois juste et équilibré, d'où la célèbre formule de Alfred FOUILLÉE « *qui dit contractuel, dit juste* ». L'aspect juridique de la théorie fut évoqué par Jean-Jacques ROUSSEAU. Il prétend fonder la société sur un contrat et affirme « *Puisque aucun homme n'a une autorité naturelle sur son semblable, et puisque la force ne produit aucun droit, restent donc les conventions pour base de toute autorité légitime parmi les hommes* »¹⁵⁸⁶. Autrement dit, le contrat est le fondement des rapports entre les hommes sous réserve de respecter le contrat social qui lie les hommes à la société. Jean-Jacques ROUSSEAU défend donc la théorie de l'autonomie de la volonté selon une conception philosophique individualiste, dont la parenté avec le libéralisme économique semble évidente. En effet, l'aspect économique de l'autonomie de la volonté suppose que, chaque partie étant meilleur juge de ses propres intérêts et l'intérêt général correspondant à la somme des intérêts particuliers, la relation contractuelle semble apporter une certaine garantie de justice en ce qu'elle serait constituée de rapports justes et conformes garants de la prospérité générale¹⁵⁸⁷. Foncièrement libres, les individus ne pourraient en effet être obligés que parce qu'ils l'ont voulu, et dans la mesure où ils l'ont voulu¹⁵⁸⁸. Le principe de l'autonomie de la volonté est le point de rencontre juridique de la pensée philosophique et de la pensée économique du principe¹⁵⁸⁹. Cette dernière a favorisé le développement de sa conception technique ou pratique dans le dernier quart du XIXe siècle, en particulier dans

¹⁵⁸⁵ M. FABRE-MAGNAN, *Droit des obligations*, t. 1 : Contrat et engagement unilatéral, 4^e éd., 2016, PUF, n°74. Plus nuancé, v., F. TERRÉ, P. SIMLER et Y. LEQUETTE, « *Droit Civil - les obligations* », *op. cit.*: « La théorie de l'autonomie de la volonté prouve trop. Si la volonté, en particulier du débiteur, peut lier celui-ci, il est difficile d'imaginer qu'elle ne puisse le délier. Par conséquent, si l'on peut comprendre qu'il résulte de la liberté des individus qu'aucune obligation ne puisse leur être imposée sans leur consentement, l'autonomie de la volonté n'explique pas pourquoi un individu doit respecter les obligations auxquelles il a librement consenti ».

¹⁵⁸⁶ J.-J. ROUSSEAU, « *Du contrat social* », Flammarion, 2001, p. 50 (Livre I, chap. IV). *Contra*, M. CONTAMINE-RAYNAUD, « *L'intuitu personae dans les contrats* », Thèse de droit privé, Université Paris II, 1974, n°28 : l'auteur considère que ce fondement est erroné, les hommes étant déterminés par leur groupe social, leur époque, leurs caractéristiques propres.

¹⁵⁸⁷ F. TERRÉ, P. SIMLER et Y. LEQUETTE, « *Droit Civil - les obligations* », *op. cit.*, n°22 et s.

¹⁵⁸⁸ *Ibid.*, n°21.

¹⁵⁸⁹ C. LARROUMET et S. BROS, « *Traité de droit civil – t. III- Les obligations. Le contrat* », *op. cit.*, p.72 et s.

la doctrine internationaliste¹⁵⁹⁰. Quant à la pensée philosophique du principe, elle a favorisé le développement de sa conception théorique¹⁵⁹¹. Ce n'est qu'à partir du XXe siècle que ce principe fut utilisé dans les ouvrages de droit civil.

820. L'autonomie de la volonté, principe corolaire de la liberté contractuelle. Etymologiquement, le mot autonomie est d'origine grecque. Le mot « *Auto* » signifie « *que l'on donne à soi-même* » et le mot *Nomos* signifie « *la loi* »¹⁵⁹². L'autonomie signifierait donc selon une traduction littérale, « *la loi qu'on donne à soi-même* ». En droit français, l'autonomie de la volonté est comme la liberté contractuelle, l'un des principes les plus importants du droit civil français. Il est consacré à l'article 1102 du Code civil au même titre que le principe de la liberté contractuelle et ses dérivées. L'autonomie de la volonté est souvent confondue avec la liberté contractuelle. En effet, ces deux principes sont souvent assimilés à tel point « *qu'elle n'en conserve pas moins, même aujourd'hui, valeur de principe, fût-ce sous le nom plus courant de liberté contractuelle* »¹⁵⁹³. Les deux principes constitueraient même « *l'atmosphère et l'âme même du contrat* »¹⁵⁹⁴. Cependant ces deux principes ne doivent pas être confondus. L'autonomie de la volonté vise les parties au contrat alors que la liberté contractuelle vise tous les citoyens qui désirent contracter. L'étendue du principe de la liberté contractuelle va au-delà de l'autonomie de la volonté. La volonté des parties s'impose au juge nonobstant la violation des règles fondamentales au contrat.

821. Manifestations de l'autonomie de la volonté du banquier. S'agissant de l'hypothèse de financement, le crédit n'est pas toujours stipulé avec intérêt mais dans le cadre de cette étude, il s'agira du crédit avec intérêt. Le banquier étant un professionnel, le prêt consenti par celui-ci est un contrat synallagmatique et consensuel alors que le prêt consenti par un non professionnel est un contrat unilatéral et réel. La volonté du banquier constitue alors un pouvoir d'engagement contractuel. C'est la raison pour laquelle le banquier dispose d'une autonomie dans l'octroi du crédit. Par ailleurs, le banquier prêteur s'expose au risque d'insolvabilité de son débiteur. Même s'il dispose *a minima*, d'un droit de gage général sur le patrimoine du débiteur, l'autonomie de la volonté du banquier lui permet de décider s'il

¹⁵⁹⁰ V. RANOUIL, « L'autonomie de la volonté, Naissance et évolution d'un concept », préf. J.-Ph LÉVY, PUF, 1980, p. 19 et s.

¹⁵⁹¹ J. GHESTIN, « L'abus dans les contrats », Gaz. Pal. 20 août 1981, doctr., p. 379, n° 44 et s.

¹⁵⁹² D. TERRÉ-FORNACCIARI, « l'autonomie de la volonté », *RSMP* 1995, n°3, p. 255.

¹⁵⁹³ J. CARBONNIER, « Droit Civil », t. 1, Introduction, Les personnes, la famille, l'enfant, le couple et t. II, Les biens, Les obligations, PUF, coll. « *Quadrige Manuels* », 2017 n° 931.

¹⁵⁹⁴ L. JOSSERAND, « Aperçu général des tendances actuelles de la théorie des contrats », *RTD civ.* 1937, p.1, spéc. p.4.

accepte de prendre ce risque.

822. Au-delà de sa fonction première d'être un instrument d'échange puis d'organisation des relations entre les parties, le contrat revêt une fonction temporelle, c'est-à-dire qu'il recouvre désormais une fonction d'appréhension du futur, des risques qu'il comporte et de leur maîtrise¹⁵⁹⁵. Au regard du caractère consensuel du contrat de crédit, c'est la liberté contractuelle à travers la manifestation de la volonté du banquier prêteur qui devient l'instrument de la prise de risques ou du refus de la prise de risques. La liberté contractuelle du banquier est alors particulièrement forte, sa volonté suffit à supporter les risques inhérents au crédit notamment dans le cadre des crédits aux entreprises où les risques sont largement plus accentués. Pour le banquier prêteur, le principe d'autonomie de la volonté est primordial parce qu'elle détermine non seulement le choix de contracter, mais aussi le choix du cocontractant.

2 – Le choix de l'établissement de crédit

823. La liberté de choisir son cocontractant. Dans le cadre du crédit, le cocontractant ne s'impose pas au banquier prêteur, à la différence du droit au compte où la Banque de France peut demander à un établissement de crédit l'ouverture d'un compte bancaire au profit d'une personne, même si ce dernier avait initialement été écarté par l'établissement de crédit¹⁵⁹⁶. Au cours de l'étude de la demande de prêt, le banquier analyse l'activité, le patrimoine, et les garanties supplémentaires que peut apporter le demandeur du crédit car le banquier prend un risque en lui prêtant de l'argent. Le demandeur du crédit doit prouver au banquier que celui-ci peut avoir confiance en lui pour la restitution des fonds. La personnalité du cocontractant joue donc un rôle prépondérant dans l'octroi du crédit. Dès lors que la relation de confiance est établie, le banquier accueille favorablement la demande de crédit. Cette relation de confiance se traduit juridiquement par *l'intuitu personae*¹⁵⁹⁷.

824. Les contours de la notion d'*intuitu personae*. L'expression « *intuitu personae* » vient du latin « *intueor* » qui signifie « *regarder attentivement* », et « *personae* » qui signifie

¹⁵⁹⁵ H. BARBIER, « la liberté de prendre des risques », Thèse de droit privé, Université d'Aix-Marseille, PUF, 2011, n° 101.

¹⁵⁹⁶ CA Paris, 26 août 2011, n° 11/15269 : LEDB oct. 2011, p. 3, obs. J. LASSERRE CAPDEVILLE.

¹⁵⁹⁷ N. MATHEY, « Par le contrat mais au-delà du contrat. Le particularisme de la relation bancaire au fondement d'un nouveau droit commun » in « *Les concepts émergents en droit des affaires* », LGDJ, 2010, p. 336, spéc. n° 13 et s.

« *personne* »¹⁵⁹⁸, signifie littéralement « *en considération de la personne* ». Elle est définie comme étant « *un mécanisme permettant d'intégrer dans le rapport juridique un élément inhérent à la personne ou à son patrimoine* »¹⁵⁹⁹. Lorsque la personne cocontractante n'est plus uniquement sujet de droit mais se trouve être également objet du contrat, l'intuitu personae du cocontractant devient déterminant dans la conclusion du contrat¹⁶⁰⁰. *L'intuitu personae* se réfère donc à la personnalité du cocontractant qui regroupe plusieurs éléments caractéristiques de celui-ci. En effet, *l'intuitu personae* du cocontractant se porte soit sur l'identité juridique ou administrative du cocontractant, soit sur sa situation financière¹⁶⁰¹, soit sur sa situation commerciale¹⁶⁰². Ainsi, *l'intuitu personae* se rapporte soit à la personne du cocontractant soit à ses qualités, ce qui permet de distinguer *l'intuitu personae* subjectif de *l'intuitu personae* objectif.

825. *L'intuitu personae* subjectif et *l'intuitu personae* objectif. *L'intuitu personae* subjectif suppose que la personne du cocontractant a créé un sentiment de confiance avéré à l'égard de l'autre partie au contrat à tel point que la personne du cocontractant a une influence déterminante dans le consentement de l'autre partie au contrat. La prise en compte de la personne dans le rapport contractuel garantit ainsi la liberté de contracter et de choisir son cocontractant, mais également de l'incessibilité et de l'intransmissibilité du contrat. Dès lors que la personne du cocontractant détermine le consentement des contractants, la disparition de celui-ci entraînerait en principe la fin du contrat. Pour *l'intuitu personae* subjectif, la personne du cocontractant ne peut être remplacée puisque la confiance établie entre contractant ne peut se reporter sur une autre personne.

826. *A contrario*, *l'intuitu personae* objectif suppose que les qualités (sa compétence, son imagination, son savoir-faire, son habileté, sa réputation, son appartenance à une profession ou sa moralité) de la personne du cocontractant ont créé un sentiment de confiance avéré à l'égard de l'autre partie au contrat à tel point que les qualités du cocontractant exercent une influence déterminante dans le consentement de l'autre partie au contrat. Pour *l'intuitu personae* objectif, la disparition de la personne du cocontractant n'engendre pas en principe la rupture du contrat puisque la personne du cocontractant peut se substituer à une

¹⁵⁹⁸ G. KOSTIC, « "L'intuitu personae" dans les contrats de droit privé », Thèse de droit privé, Université Paris V, 1997, dir. J. HUET, p.6, n°4.

¹⁵⁹⁹ *Ibid.*, n°26.

¹⁶⁰⁰ F. VALLEUR, « L'intuitu personae dans les contrats », Thèse Paris, 1938, p.13.

¹⁶⁰¹ La solvabilité du cocontractant

¹⁶⁰² J.-M. MOUSSERON, « Technique contractuelle », 4^e éd., Editions Francis Lefebvre, 2010, n° 1202.

autre personne ayant les mêmes qualités.

827. Dans le cadre du contrat de crédit, la relation de confiance qu'entretient le banquier avec son client est fondée sur les qualités de celui-ci, c'est donc *l'intuitu personae* objectif du client qui est prise en compte par le banquier, lui garantissant ainsi, la liberté de contracter et de choisir son cocontractant.

828. Le rôle de *l'intuitu personae* dans la liberté contractuelle du banquier. Lors de l'octroi de crédit, le banquier évalue la dignité de crédit de l'emprunteur. Il examine la situation financière actuelle et future de son cocontractant, sa capacité de remboursement, ainsi que tous les éléments susceptibles d'influer sur sa situation financière comme l'âge¹⁶⁰³ pour les personnes physiques, une filiale ou une société mère pour les personnes morales¹⁶⁰⁴. Toutes les informations recueillies par le banquier lui permettent d'attribuer une note ou encore « *un score* » à l'emprunteur. Cette note est déterminante lors de la décision du banquier car elle permet d'établir le rapport de confiance entre le banquier et l'emprunteur. Par cette note, *l'intuitu personae* de l'emprunteur doit rassurer le banquier par rapport au risque qu'il va prendre. En effet, le contrat de crédit à vocation à s'échelonner dans le temps¹⁶⁰⁵. Ce décalage dans le temps, oblige les cocontractants à se faire mutuellement confiance. Le rapport de confiance ne s'établit qu'en considération des qualités de l'emprunteur. Ainsi, lorsque *l'intuitu personae* de l'emprunteur fait douter le banquier dans sa prise de risque, ce dernier est en droit de refuser le crédit.

829. La liberté du banquier de refuser un crédit : manifestation de sa liberté d'exercice. La liberté d'exercice encore appelé liberté d'exploitation et de gestion constitue avec

¹⁶⁰³ « Refuser un crédit à une personne sur le seul fondement de son âge peut être considéré comme discriminatoire. En effet, depuis la Loi du 16 novembre 2001 relative à la lutte contre les discriminations, l'âge constitue un critère intégré à l'article 225-1 du Code Pénal. Le refus de louer un logement à une personne en raison de son âge constitue une discrimination sanctionnée ; par assimilation, on peut en déduire que le refus d'un crédit sur le seul fondement de l'âge serait également sanctionné de la même façon ».

¹⁶⁰⁴ A. SALGUEIRO, « les modes d'évaluation de la dignité de crédit d'un emprunteur », dir. J. STOUFFLET, thèse de droit privé, Université Clermont-Ferrand, dir. J. STOUFFLET, 2004, LGDJ, coll. Collection des thèses, 2006, n°317.

¹⁶⁰⁵ F. COLLART DUTILLEUL et Ph. DELEBECQUE, « Contrats Civils et commerciaux », Dalloz, coll. Précis, 11 éd. 2019, p. 805.

la liberté d'établissement¹⁶⁰⁶ et la liberté de concurrence¹⁶⁰⁷, les composantes de la liberté de Commerce et d'industrie¹⁶⁰⁸. La liberté d'exercice recouvre entre autres, une multitude de possibilités de choix variés à savoir : des méthodes de gestion, des procédés de fabrication, des matières premières, des produits à utiliser, des outils, des techniques de vente, des réseaux de distribution, des modalités de commercialisation¹⁶⁰⁹. Elle concerne tout à la fois la liberté de décision, la fixation du bénéfice, la possibilité de faire ou de ne pas faire crédit, de faire ou non de la publicité, la diversification des activités, la modernisation, l'informatisation, l'arrêt de la production¹⁶¹⁰. Le commerçant est donc libre de contracter ou de ne pas

¹⁶⁰⁶ La liberté d'établissement ou d'installation, autrement dit le droit d'accéder à un marché est la faculté de créer une entreprise, au sens large. C'est peut-être le principal aspect de la liberté économique des personnes privées. Elle se prolonge par le libre accès des citoyens à toute activité professionnelle non interdite. La liberté d'installation implique aussi le droit de choisir le lieu de l'installation, y compris l'absence de lieu fixe, Commerce ambulancier, par exemple. Elle implique également le droit de choisir le moment et la durée de l'installation. Elle implique aussi probablement la faculté de cumuler plusieurs professions, industries, Commerces.

¹⁶⁰⁷ « La liberté du Commerce et de l'industrie induit également la liberté de la concurrence, c'est-à-dire la liberté de concurrencer. La liberté de concurrence suppose le droit que possède tout commerçant ou tout industriel de concurrencer autrui et par l'obligation qui pèse sur lui d'être concurrencé. Ainsi, la liberté du Commerce et de l'industrie relève de la dimension subjective du droit de la concurrence assise sur la licéité de principe du dommage concurrentiel dans la limite de la concurrence déloyale et des pratiques restrictives de concurrence », Ph. LE TOURNEAU, « De la spécificité du préjudice concurrentiel », RTD com. 1998. p.83.

¹⁶⁰⁸ Sur le principe de la liberté de Commerce et d'industrie, v. notamment, M. GUIBAL, « Répertoire de droit commercial », Dalloz, février 2003, n° 13 et 14 ; D. FERRIER, « La liberté du Commerce et de l'industrie », in *Libertés et droits fondamentaux*, 17e éd., Dalloz, 2011, n° 986 et 983 ; V. FRAISSINIER-AMIOT, « La liberté d'entreprendre. Étude de droit privé ». Thèse de droit privé, Université de La Réunion, dir. C. JUBAULT, 2006 ; V. DELVOLVÉ, « La liberté d'entreprendre », thèse de droit, Université Paris II, dir. Y. GAUDEMET, 2002. ; G. MARSON, « Le juge administratif et les libertés économiques : contribution à la définition des libertés économiques au sein de la jurisprudence administrative », thèse de droit privé, Université Paris X, dir. M. BAZEX, 2012 ; F. SESTIER, « L'intervention des collectivités locales entre liberté du Commerce et de l'industrie et libre et égale concurrence », in *Mélanges J. MOREAU*, *Économica*, 2003, p. 401 ; F. RENAUD, « La liberté d'entreprendre aurait-elle un « coût » ? », AJDA 2002. 1163.

La reconnaissance de la valeur constitutionnelle du principe a divisé la doctrine suite à une décision du Conseil constitutionnel en date du 16 janvier 1982 qui a estimé *que* « la liberté qui, aux termes de l'article 4 de la Déclaration, consiste à pouvoir faire tout ce qui ne nuit pas à autrui ne saurait elle-même être préservée si des restrictions arbitraires ou abusives étaient apportées à la liberté d'entreprendre » (CC., 16 janvier 1982, décision n° 81-132 DC, *JORF* du 17 janvier 1982, page 299). Certains auteurs, contestant la valeur constitutionnelle de la liberté du Commerce et de l'industrie, ont considéré qu'en dépit d'un lien incontestable entre la liberté de Commerce et d'industrie et la liberté d'entreprendre, seule cette dernière avait été consacrée par le Conseil constitutionnel, la liberté du Commerce et de l'industrie demeurerait à un niveau inférieur et s'effacerait au profit de la liberté d'entreprendre, sans que la différence sémantique ne soit synonyme d'une différence de contenu. V., H. BARBIER, « la liberté de prendre des risques », *op.cit.*, n° 103 ; V. FRAISSINIER-AMIOT, « La liberté d'entreprendre. Étude de droit privé », *op.cit.*, p. 88. *Contra*, d'autres auteurs ont perçu la décision du Conseil constitutionnel du 16 janvier 1982 comme une consécration de la liberté du Commerce de l'industrie, suite logique à sa reconnaissance comme principe général du droit ou comme liberté publique par le Conseil d'État. V. en ce sens, F. TERRÉ, P. SIMLER et Y. LEQUETTE, « Droit Civil : les obligations », *op. cit.*, n° 265 ; M. GUIBAL, « Répertoire de droit commercial », *op.cit.*, n° 45.

Le Conseil constitutionnel ne tranche pas le débat doctrinal. Néanmoins dans une décision du 27 juillet 2000, il va affirmer le lien direct entre la liberté d'entreprendre et l'article 4 de la déclaration universelle des droits de l'homme (CC., 27 juillet 2000, n° 2000-433 DC, Loi modifiant la Loi n° 86-1067 du 30 septembre 1986 relative à la liberté de communication, *JORF* du 2 août 2000, p. 11922).

¹⁶⁰⁹ G. CLAMOUR et P.-Y. GAHDOUN, « Commerce et Industrie », *Répertoire de droit commercial*, 2019, p. 68 et s.

¹⁶¹⁰ *Ibid.*

contracter, de vendre ou de ne pas vendre ses produits, d'exécuter une prestation de services ou de la refuser. Cette liberté d'exploitation implique pour le commerçant, le droit de choisir librement son partenaire d'affaire, qu'il s'agisse de fournisseur, d'acheteur ou de client. Dans sa décision du 30 novembre 2012, le Conseil Constitutionnel reconnaît ainsi que « *la liberté d'entreprendre*¹⁶¹¹ comprend non seulement la liberté d'accéder à une profession ou à une activité économique mais également la liberté dans l'exercice de cette profession ou de cette activité »¹⁶¹². Ainsi, le banquier, qui est également un commerçant, tient sa liberté d'exploiter de l'agrément préalable et obligatoire délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. Cette autorisation d'exploitation lui confère parallèlement le droit de choisir ses clients.

830. Le banquier est donc libre de refuser de contracter un crédit avec un éventuel emprunteur. Il en est de même lorsque le pollicitant est le banquier. Le refus de crédit du banquier ne correspond pas à un refus de vente au sens de l'article L. 122-1 du Code de la consommation¹⁶¹³. Contrairement aux dispositions de l'article L. 442-6, I, 5°, du Code de commerce, qui subordonne la cessation d'une relation commerciale établie au respect d'un préavis, le banquier peut rompre le crédit accordé sans préavis¹⁶¹⁴. En matière de crédit, le banquier est non seulement libre de refuser un crédit mais il n'est pas tenu de motiver sa décision.

¹⁶¹¹ Sur la liberté d'entreprendre, le Conseil Constitutionnel a affirmé dans une décision du 31 janvier 2020, la possibilité que la protection de l'environnement « patrimoine commun des êtres humains » constitue un objectif à valeur constitutionnel qui justifie les atteintes portées à la liberté d'entreprendre, v., CC., 31 janvier 2020, n° 2019-823 QPC, *JORF* n°0027 du 1 février 2020, texte n° 100, D. 2020. 1159, note B. PARANCE et S. MABILE, 1012, obs. V. MONTEILLET et G. LERAY, 1761, obs. N. REBOUL-MAUPIN, et 1970, obs. S. BOLLÉE ; AJDA 2020. 264, 1126, et 425, tribune V. Goesel-Le Bihan, note F. SAVONITO ; AJCT 2020. 340, étude G. BAILLY ; RFDA 2020. 501, chron. A. ROBLLOT-TROIZIER ; Constitutions 2019. 594.

Saisi de la conformité à la liberté d'entreprendre de l'article L. 253-8 du Code rural et de la pêche maritime interdisant la vente et l'exportation de certains pesticides, il a non seulement consacré un nouvel objectif de valeur constitutionnelle de protection de l'environnement, mais il lui a aussi attribué une portée extraterritoriale. « Le Conseil constitutionnel renforce ainsi la force normative de l'objectif de protection de l'environnement, qui peut désormais être mis en balance avec d'autres exigences constitutionnelles » (JCP 2020, n° 10, p. 466-471, note Y. AGUILA et L. ROLLINI). Cette décision du Conseil constitutionnel est inédite et le principal enseignement issu de cette décision est que le Conseil constitutionnel reconnaît explicitement « la protection de l'environnement » comme un « but d'intérêt général », ce qu'il rappelait encore récemment (CC., 20 décembre 2019, n° 2019-794 DC, *JORF* n°0299 du 26 décembre 2019, texte n° 2, D. 2020. 1012, obs. V. MONTEILLET et G. LERAY, et 1588, obs. J.-C. GALLOUX ; AJDA 2020. 9 ; JA 2020, n° 611, p. 8, obs. X. DELPECH ; AJCT 2020. 5, obs. D. NECIB ; RDT 2020. 42, obs. B. GOMES ; Constitutions 2019. 533, chron. M. KAMAL-GIRARD.

¹⁶¹² CC., 30 novembre 2012, déc. n° 2012-285 QPC, Rec. 636, *JORF* 1 décembre 2012, page 18908, texte n° 93.

¹⁶¹³ Les établissements de crédit ne sont pas concernés par l'article L. 122-1 du Code de la consommation qui interdit le refus de vente et de prestation de services à un consommateur, sauf motif légitime.

¹⁶¹⁴ Cass. com., 25 octobre 2017, n° 16-16.839, Banque et droit n°177, janvier-février 2018. 21, obs. Th. BONNEAU ; JCP 2017, éd. E, 1665, note DISSAUX ; D. 2017 obs. X. DELPECH.

831. Absence de motivation du refus de crédit. Le 9 octobre 2006, l'Assemblée plénière de la Cour de Cassation a affirmé très solennellement, sur le fondement des articles 1134 et 1147 anciens du Code civil, que l'établissement de crédit n'est pas tenu de motiver sa décision de refus de crédit¹⁶¹⁵. Le banquier n'a donc pas en principe l'obligation de justifier sa décision de refus. Toutefois, le législateur français a mis en place un mode opératoire en cas de refus de crédit. L'article L. 313-16, alinéa 8 du Code de la consommation précise qu'en cas de refus du crédit, l'emprunteur doit être informé dans les meilleurs délais. Le texte n'impose pas au prêteur de préciser les motifs du rejet. L'alinéa 9 du même article précise que lorsque le refus du crédit est fondé sur les informations négatives issues du FICP, le prêteur doit également le préciser à l'emprunteur, lui communiquer le résultat ainsi que les renseignements issus de cette consultation. Si le refus du crédit n'est pas à motiver, le prêteur serait certainement fautif lorsque le refus est fondé sur des motifs discriminatoires de race, de religion, de sexe¹⁶¹⁶... Encore faut-il que l'emprunteur rapporte la preuve des motifs discriminatoires relative au refus de crédit, la liberté contractuelle du banquier en matière de crédit n'étant pas absolue.

B – Les limites à la liberté contractuelle du banquier

832. Limites d'ordre public. La liberté contractuelle dont dispose le banquier pour accorder ou non un crédit est parfois limité par les principes d'ordre public¹⁶¹⁷. Le Code civil ne définit pas l'ordre public. La notion est seulement évoquée aux articles 6 et 1162 du Code civil. L'absence d'une définition expressément consacrée peut se justifier par le caractère évolutif et variable de la notion selon les époques et la matière concernée¹⁶¹⁸. Selon Jacques GHESTIN, la notion d'ordre public est « *susceptible de plusieurs définitions et dont le contenu peut varier de façon très sensible, non seulement selon les époques mais même en un temps donné selon des appréciations de pure opportunité, notamment sur le plan économique* »¹⁶¹⁹. Par ailleurs, les principes d'ordre public n'ont pas que la Loi comme source, il

¹⁶¹⁵ Cass. ass. plén., 9 octobre 2006, n° 06-11.056, « hors le cas où il est tenu par un engagement antérieur, le banquier est toujours libre, sans avoir à justifier sa décision qui est discrétionnaire, de proposer ou de consentir un crédit quelle qu'en soit la forme, de s'abstenir ou de refuser de le faire ».

¹⁶¹⁶ H. DE VAUPLANE, « Les banques et la discrimination », RDBF. 2013, n°1, p. 102.

¹⁶¹⁷ C. BRUNETTI-PONS, « La conformité des actes juridiques à l'ordre public. Etudes offertes au professeur Philippe MALINVAUD », Litec, 2007, p.103.

¹⁶¹⁸ Ph. MALAURIE, « Les contrats contraires à l'ordre public (Etude de droit civil comparé France, Angleterre, U.R.S.S. »), Reims, éd. Matot-Braine, 1953, p. 261. L'auteur n'énumère pas moins de 21 définitions distinctes de l'ordre public issues d'auteurs et de juridictions étrangères.

¹⁶¹⁹ J. GHESTIN, « L'ordre public, notion à contenu variable, en droit privé français », in « *Les notions à contenu variable en droit, Études Chaim Perelman et Raymond Vander Elst* », Ch. PERELMAN et R. VANDER ELST (dir.), Bruxelles, éd. Emile Bruylant, coll. Travaux du centre national de recherches de logique, 1984, p. 91.

y également des principes d'ordre public issues de la jurisprudence ou de la coutume. Cette diversité de source constitue également un handicap quant à l'élaboration d'une définition unique de la notion. Certains auteurs ont néanmoins essayé de définir la notion d'ordre public.

833. D'après Marcel PLANIOL, une disposition est d'ordre public « *toutes les fois qu'elle est inspirée par une considération d'intérêt général qui se trouverait compromise si les particuliers étaient libres d'empêcher l'application de la Loi* »¹⁶²⁰. Cette définition s'avère être incomplète. En effet, cette définition de PLANIOL, correspond plutôt à la définition de l'ordre public de direction. Outre l'ordre public de direction, qui a vocation à protéger l'intérêt général, il y a également l'ordre public de protection, qui a vocation à protéger les intérêts particuliers. L'ordre public de direction et l'ordre public de protection sont souvent utilisés en matière économique et forment à eux deux, l'ordre public économique.

834. Ordre public économique et ordre public classique. Encore appelé « *ordre public du renouveau* »¹⁶²¹, l'ordre public économique est le fruit d'un interventionnisme croissant de l'État dans le domaine économique, soit pour le critiquer au nom des libertés, soit pour le saluer au nom d'une conception sociale des relations juridiques. En d'autres termes, c'est l'ordre public économique qui s'applique dans l'échange des biens et des services. L'ordre public économique a fait l'objet de nombreux écrits doctrinaux, mais c'est surtout un moyen pour l'État et les organisations internationales de promouvoir un modèle de société bien déterminé. Alors que l'ordre public classique vise seulement à interdire parce qu'il constituerait la règle, l'ordre public économique a une multitude de moyens d'interventions puisqu'il est, par nature, lié à la conjoncture économique. L'ordre public économique est en perpétuel modification à cause de son caractère instable et évolutif alors que l'ordre public classique est figé, il a vocation à défendre les piliers de la société traditionnelle comme l'État, la famille, l'individu, la morale. Ce sont donc essentiellement les dispositions d'ordre public économique qui limite la liberté contractuelle du banquier en matière de crédit (1). Outre l'ordre public économique, les Codes et chartes éthiques auxquels les établissements de crédit adhèrent ne sont pas sans conséquences sur leur liberté

¹⁶²⁰ Cité par J. GHESTIN, « La formation du contrat », in *Traité de droit civil*, LGDJ, 3^e éd., 1993, n° 111.

¹⁶²¹ A. MAYMONT, « la liberté contractuelle du banquier », *op. cit.*, p. 71. Selon l'auteur l'expression « ordre public de renouveau » serait plus adaptée car l'ordre public reste le même mais son contenu évolue en fonction des nouveautés et des changements économiques et sociaux.

contractuelle (2).

1 – Les limites issues de l'ordre public économique

835. Les limites relatives aux droits fondamentaux. Le droit français n'a que tardivement adopté l'expression de « *droits fondamentaux* » lui préférant pendant longtemps celles de « *droits de l'homme* » ou de « *libertés publiques* »¹⁶²². Qualifiés de « *concept vague* », de « *notion floue* » ou « *imprécise* »¹⁶²³, les droits fondamentaux donnent lieu à plusieurs approches juridiques et constituent une « *catégorie hors normes* »¹⁶²⁴. En général, il existe deux principaux courants doctrinaux. Selon un courant positiviste, les droits fondamentaux sont ceux qui sont garantis non seulement par la Loi, mais aussi par la Constitution ou par des textes supranationaux¹⁶²⁵. Selon une conception essentialiste, un droit est fondamental chaque fois qu'il peut être considéré comme essentiel quel que soit le niveau de norme qui le consacre¹⁶²⁶. Le courant positiviste est la définition la plus adéquate car les droits fondamentaux garantis par la loi et consacrée par la constitution ou des textes supranationaux sont évidemment d'ordre public, et peuvent ainsi entraver la liberté contractuelle du banquier.

836. Qu'il s'agisse de la liberté de contracter ou de la liberté de choisir son cocontractant, la liberté contractuelle du banquier se trouve confronter au respect des droits fondamentaux¹⁶²⁷. En effet, la haute autorité de lutte contre les discriminations et pour l'égalité, laquelle a été remplacée par le Défenseur des droits¹⁶²⁸, a affirmé que la liberté du banquier ne peut s'exercer que dans le respect des dispositions d'ordre public du Code Pénal, lequel interdit les discriminations fondées sur l'âge. De même, la nationalité ou l'état de santé de

¹⁶²² S. LACROIX-DE SOUSA, « L'octroi de crédit à l'épreuve des droits fondamentaux », in « *Le droit bancaire et financier à la lumière des droits fondamentaux* », Acte de colloque - École de Droit de Clermont-Ferrand, RDBF, 2018, dossier 41.

¹⁶²³ V. ALLEGAERT, « Le droit des sociétés et les libertés et droits fondamentaux », PUAM, 2005, p. 17.

¹⁶²⁴ É. PICARD, « L'émergence des droits fondamentaux en France », AJDA 1998, p. 9.

¹⁶²⁵ L. FAVOREU, P. GAÏA, A. PENA, A. ROUX, G. SOFFONI, A. DUFFY, I. FASSASSI, O. LE BOT et L. PECH, *Droit des libertés fondamentales* : Dalloz, 7e éd., 2015, spéc. n° 70.

¹⁶²⁶ É. PICARD, « L'émergence des droits fondamentaux en France », *op. cit.*, n° 8, spéc. p. 6.

¹⁶²⁷ A. MAYMONT, « La liberté contractuelle du banquier : un droit fondamental ? », in « *Le droit bancaire et financier à la lumière des droits fondamentaux* », Acte de colloque - École de Droit de Clermont-Ferrand, RDBF., 2018, dossier 37, p. 63 et s.

¹⁶²⁸ Loi n° 2011-334, 29 mars 2011 relative aux Défenseurs des droits, JORF n°0075 du 30 mars 2011, art. 22, 4 ; Th. BONNEAU, « Naissance d'un nouveau pouvoir ? », RDBF 2011, repère 4 ; J. LASSERRE CAPDEVILLE et L. MOUREY, « Le banquier dispensateur de crédit face au risque de discrimination », in « *Le crédit, aspects juridiques et économiques* », J. LASSERRE CAPDEVILLE et M. STORCK (dir.), Dalloz, 2012, p. 57, spéc. p. 61, n° 11.

l'emprunteur ne saurait être un motif légitime de refus de crédit de la part du banquier¹⁶²⁹. Le refus du banquier d'octroyer un crédit ne peut être fondé sur des motifs discriminatoires comme l'âge, l'état de santé ou la nationalité, sous peine de contrevenir à l'article 14 de la Convention européenne des droits de l'homme¹⁶³⁰.

837. L'âge, l'état de santé ou à la nationalité ne constituent pas les seuls principes de droits fondamentaux qui limitent la liberté contractuelle du banquier. Lors de la demande de crédit, le banquier examine la « *dignité de crédit* » du futur emprunteur. L'évaluation de « *la dignité de crédit* » du client par le banquier, oblige celui-ci à récolter toutes les informations nécessaires liées au candidat emprunteur. À cet effet, le banquier interroge non seulement son futur potentiel client mais également mène ses propres investigations sans avoir à informer ce dernier. Dans sa quête d'informations, le banquier consulte à la fois des sources internes et externes au premier rang duquel figure le fichier national des incidents de remboursement des crédits aux particuliers pour l'octroi d'un crédit à la consommation¹⁶³¹ ou d'un crédit immobilier¹⁶³² et le fichier bancaire des entreprises. La pratique tolère que des appréciations générales sur la situation financière d'un client puissent être communiquées sans que l'obligation de confidentialité imposée aux établissements de crédit soit affectée¹⁶³³. Le banquier qui communique des informations confidentielles, c'est-à-dire des données précises, notamment les soldes ou les extraits de comptes, les ratios d'endettement, les demandes de report d'échéance, des incidents de paiement, commet une faute aussi bien au regard du droit pénal que du droit civil, en violant le secret professionnel auquel il est

¹⁶²⁹ Sur l'état de santé des emprunteurs, ils sont protégés de toute discrimination par la convention dite AERAS « S'Assurer et Emprunter avec un Risque Aggravé de Santé ». La nouvelle convention AERAS a été signée : JCP N 2011, act. 218 ; puis a été modifiée par le Décret n° 2017-173 du 13 février 2017 précisant les modalités d'information des candidats à l'assurance-emprunteur lorsqu'ils présentent du fait de leur état de santé ou de leur handicap un risque aggravé, *JORF* n°0038 du 14 février 2017. V., Convention AERAS : modalités d'information des candidats à l'assurance emprunteur : JCP E 2017, act. 156.

Sur la nationalité des emprunteurs, il existe quelques atténuations. Le Conseil d'État a notamment indiqué que la nationalité, sans être le critère fondamental, peut constituer un simple élément d'appréciation du risque de non-recouvrement du crédit, v., CE, 30 octobre 2001, n° 204909 : *JurisData* n° 2001-063256 ; D. 2001, p. 3529 ; RTD com. 2002, p. 139-140, obs. M. CABRILLAC. Par ailleurs, la Cour de justice de l'Union européenne a précisé qu'aucune discrimination, directe ou indirecte n'était caractérisée lorsqu'un établissement de crédit exigeait qu'une personne emprunteuse née en dehors d'un pays de l'Union Européenne fournisse, en plus de son permis de conduire, un passeport ou un autre document d'identité, v., CJUE, 6 avril 2017, aff. C-668/15, *Jyske Finans* : JCP E 2017, act. 298 ; Europe 2017, comm. 220, note S. CAZET.

¹⁶³⁰ J.-F. RENUCCI, « Droit européen des droits de l'homme, Droits et libertés fondamentaux garantis par la CEDH », LGDJ, 7e éd., 2017, n° 144.

¹⁶³¹ Art. L. 312-16 C. Consom.

¹⁶³² Art. L. 313-20 C. Consom.

¹⁶³³ S. LACROIX-DE SOUSA, « L'octroi de crédit à l'épreuve des droits fondamentaux », *op.cit.*

tenu¹⁶³⁴, ainsi que l'obligation générale de discrétion pesant sur lui¹⁶³⁵. Contrairement à des formules chiffrées ou trop précises, des formules pourtant très évocatrices telles que « *paiements irréguliers* » ou « *échéances difficiles* » peuvent être valablement divulguées¹⁶³⁶.

838. La récolte d'informations du banquier, l'oblige manifestement à faire une intrusion dans la sphère intime du candidat emprunteur. Cette intrusion est non seulement imposée par le législateur mais elle est encore légitimée par le souci de protéger à la fois des intérêts privés et l'intérêt général et elle est également facilitée par la mise en place d'outils informatiques dédiés¹⁶³⁷. Cependant, l'immixtion du banquier dans la vie privée du potentiel client en vue de recueillir des informations visant à lui attribuer un *scoring* au candidat client reste cependant, sous le contrôle de la CNIL¹⁶³⁸. Ainsi, le registre national des particuliers créé par la Loi relative à la consommation déjà désignée sous le nom de « *Loi Hamon* » qui avait pour finalité « *de prévenir les situations de surendettement des personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels, en fournissant aux établissements de crédit, aux établissements de monnaie électronique, aux établissements de paiement et aux organismes mentionnés au 5 de l'article L. 511-6 du Code monétaire et financier (les associations sans but lucratif et les fondations reconnues d'utilité publique accordant des prêts) un élément d'appréciation de la solvabilité des personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels qui sollicitent un crédit et, le cas échéant, des personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels qui se portent caution* » a été remis en cause à la fois par la CNIL et le Conseil Constitutionnel. En ce qui concerne la CNIL, elle a souligné que ce registre national des particuliers peut porter une atteinte à la vie privée. La confidentialité doit être au maximum préservée. S'alignant sur le même argument, le Conseil Constitutionnel a jugé que : « *compte tenu de la nature des données enregistrées, de l'ampleur du traitement de données, de la fréquence de son utilisation, du grand nombre de personnes susceptibles d'y avoir accès et de l'insuffisance des garanties relatives à l'accès au registre, la création du registre national des crédits aux particuliers porte une atteinte*

¹⁶³⁴ Art. 226-13 C. Pén.

¹⁶³⁵ Art. L. 511-33 du CMF. V., J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le secret bancaire. Approche nationale et internationale », RB éd., coll. Les essentiels de la banque et de la finance, 2014, p. 14.

Le manquement est imputable à l'établissement de crédit quand l'indiscrétion est le fait de ses organes ou des auxiliaires qu'il introduit dans sa relation contractuelle avec le client.

¹⁶³⁶ A. SALGUEIRO, « Les modes d'évaluation de la dignité d'un emprunteur », *op. cit.*, n° 77 et s.

¹⁶³⁷ S. LACROIX-DE SOUSA, « L'octroi de crédit à l'épreuve des droits fondamentaux », *op. cit.*

¹⁶³⁸ Délib. n°2006-019 du 2 février 2006 portant autorisation unique de certains traitements de données à caractère personnel mis en œuvre par les établissements de crédit pour aider à l'évaluation et à la sélection des risques en matière d'octroi de crédit ; Autorisation unique n° AU-005, JO électronique n°70, 23 mars 2006, V., É. A. CAPRIOLI, « Encadrement du *scoring* des établissements de crédit par la CNIL », RDBF, 2006, p. 26-27, n°147.

au droit au respect de la vie privée qui ne peut être regardée comme proportionnée au but poursuivi »¹⁶³⁹.

839. Sur le fond, le Conseil a relevé que l'ensemble des modalités de fonctionnement de ce registre ne justifie pas l'atteinte manifestement disproportionnée au droit du respect de la vie privée aux motifs que ce registre est destiné à comprendre des données à caractère personnel d'un très grand nombre de personnes¹⁶⁴⁰, que la durée de conservation est de plusieurs années¹⁶⁴¹, que les motifs de consultation sont très nombreux¹⁶⁴² et que plusieurs dizaines de milliers d'agents des établissements de crédit seront habilités à consulter le registre¹⁶⁴³. Le droit fondamental au respect de la vie privée constitue clairement un obstacle juridique à son instauration. Qu'on s'en réjouisse ou qu'on le déplore, il constitue donc un frein manifeste et efficace à la recherche d'informations du banquier pour évaluer la dignité de crédit du candidat emprunteur¹⁶⁴⁴. Il influe ainsi sur la liberté contractuelle du banquier en matière de crédit.

840. Limites relatives au « droit au crédit ». Il n'existe pas en droit français un droit au crédit. Néanmoins, force est de constater que l'accès au crédit est fortement encouragé et favorisé par les acteurs eux-mêmes. Il faut ainsi citer l'engagement pris par la Fédération bancaire française le 27 juin 2014 à la suite d'un rapport de l'observatoire du financement des TPE révélant quelques lacunes de notre système, conduisant à une pénurie de crédits pour cette catégorie d'entreprises pourtant fort utile à notre économie malade¹⁶⁴⁵. Si la liberté contractuelle du banquier est notable en ce qui concerne l'octroi de crédit aux particuliers, elle est beaucoup plus restreinte concernant l'octroi de crédit aux entreprises. En effet, l'article L. 313-12 du Code monétaire et financier dispose : « *tout concours à durée indéterminée, autre qu'occasionnel, qu'un établissement de crédit ou une société de financement consent à une entreprise, ne peut être réduit ou interrompu que sur notification écrite et à l'expiration d'un délai de préavis fixé lors de l'octroi du concours. Ce délai ne peut, sous peine de nullité de la rupture du concours, être inférieur à soixante jours. Dans*

¹⁶³⁹ CC., 13 mars 2014, n° 2014-690 DC, *JORF* du 18 mars 2014, texte n° 2, p. 5450, *AJDA* 2014. p. 589.

¹⁶⁴⁰ Plus de douze millions de personnes.

¹⁶⁴¹ Les données recueillies seront conservées pendant toute la durée du crédit ou du plan de surendettement.

¹⁶⁴² On peut citer par exemple, l'octroi d'un crédit à la consommation, un prêt sur gage corporel, reconduction d'un contrat de crédit renouvelable, vérification triennale de solvabilité de l'emprunteur, vérification relative aux personnes se portant caution d'un prêt à la consommation...

¹⁶⁴³ D. LEGEAIS, « La création du Registre national des crédits aux particuliers remise en cause par le Conseil Constitutionnel », *RTD com.* 2014, p.163.

¹⁶⁴⁴ S. LACROIX-DE SOUSA, « L'octroi de crédit à l'épreuve des droits fondamentaux », *op.cit.*

¹⁶⁴⁵ D. LEGEAIS, « Droit au crédit. Engagement envers les TPE », *RTD com.* 2014. p. 674.

le respect des dispositions légales applicables, l'établissement de crédit ou la société de financement fournit, sur demande de l'entreprise concernée, les raisons de cette réduction ou interruption, qui ne peuvent être demandées par un tiers, ni lui être communiquées. L'établissement de crédit ou la société de financement ne peut être tenu pour responsable des préjudices financiers éventuellement subis par d'autres créanciers du fait du maintien de son engagement durant ce délai... ».

841. Il s'agit là d'un recul considérable du caractère discrétionnaire de la liberté contractuelle du banquier en matière de crédit. Il se développe l'idée d'un droit au crédit au profit des personnes morales dès lors que des éléments objectifs sont remplis. L'établissement de crédit devrait dès lors justifier son refus de crédit pour permettre au candidat emprunteur de faire contrôler ce refus par le juge¹⁶⁴⁶. Il y aurait ainsi un droit au crédit comme il existe un droit au logement, un droit au compte, un droit à communiquer, un droit à la justice¹⁶⁴⁷. Par ailleurs, en cas de refus de crédit à une entreprise, celle-ci peut solliciter l'intervention d'un médiateur du crédit aux entreprises. Ce dernier n'a pas vocation à obliger le banquier à octroyer le crédit. Néanmoins, dès lors que le médiateur au crédit est saisi, le banquier est obligé de rediscuter des termes du financement. Le rôle du médiateur est de faire émerger un accord entre les parties. Le recours au médiateur du crédit aux entreprises est un moyen d'entraver la liberté de refus du banquier, lui conférant ainsi une liberté relative quant à l'octroi de crédit à une entreprise. De même, un médiateur du crédit a récemment été institué au profit des candidats à une élection et aux partis politiques pour faciliter le financement des campagnes électorales par les établissements de crédit et les sociétés de financement¹⁶⁴⁸.

842. Limites relatives à la préservation du système financier. Le banquier peut voir sa liberté contractuelle limitée ou être carrément dépourvu de liberté contractuelle lorsque la préservation du système financier est menacée. En cas de péril du système financier, un contrôle extraordinaire peut être exercé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

¹⁶⁴⁶ *Ibid.*

¹⁶⁴⁷ *Ibid.*

¹⁶⁴⁸ Loi n° 2017-1339 du 15 septembre 2017 pour la confiance dans la vie politique, *JORF* n°0217 du 16 septembre 2017, texte n° 2, article 28 : « I. - Un médiateur du crédit aux candidats et aux partis politiques est chargé de concourir, en facilitant le dialogue entre, d'une part, les candidats à un mandat électif et les partis et groupements politiques et, d'autre part, les établissements de crédit et les sociétés de financement, au financement légal et transparent de la vie politique, en vue de favoriser, conformément aux articles 2 et 4 de la Constitution, l'égalité de tous devant le suffrage, les expressions pluralistes des opinions et la participation équitable des partis et groupements politiques à la vie démocratique de la Nation.

II. - Tout candidat, parti ou groupement politique peut saisir le médiateur afin qu'il exerce une mission de conciliation auprès des établissements de crédit et des sociétés de financement ayant rejeté ses demandes de prêt... ».

(ACPR), l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Ce contrôle peut déboucher sur une suspension de la liberté d'exercice du banquier. Dès lors que le banquier perd sa liberté d'exercice de manière temporaire ou définitive, il perd automatiquement sa liberté contractuelle puisque celle-ci se trouve être une manifestation de la liberté d'exercice du banquier. La préservation du système financier constitue ainsi une restriction à la liberté contractuelle du banquier, au même titre que les principes issus des codes et chartes éthiques auxquels le banquier a adhéré.

2 – Les limites issues des codes et chartes éthiques

843. Adhésion volontaire ou forcée des établissements bancaires et financiers aux principes de développement durable. Il est difficile d'admettre que les établissements bancaires et financiers peuvent être influencés ou se trouvent contraints d'adhérer à des codes et chartes éthiques, eu égard de la puissance financière qui les caractérise et du modèle capitaliste sur lequel ils sont bâtis. Bien évidemment, ce n'est pas un mythe, plusieurs organisations internationales ont imposé les principes de développement durable aux établissements bancaires et financiers. Leur modèle capitaliste a suscité de vives critiques à travers le monde en raison des profits confortables et les bonus relativement élevés des traders seulement un an après la crise financière de 2008, ou encore la spéculation sur la faillite organisée de certains états à travers des opérations et montages destinés à masquer la détérioration financière de ces états¹⁶⁴⁹. Pour protéger le système financier, plusieurs codes et chartes éthiques ont été adoptés afin de lutter contre ces nombreuses pratiques capitalistes. Plusieurs normes éthiques vont voir le jour à destination des entreprises en général et des établissements bancaires et financiers en particulier.

844. Au niveau international, il y a le sommet de Johannesburg de 2002 qui s'est notamment traduite par l'adoption des « *principes de Londres* », qui invitent notamment à refléter le coût des risques environnementaux et sociaux dans la fixation des prix des produits financiers et de gestion des risques ou à fournir des financements pour le développement de technologies bénéfiques à l'environnement. Dans le cas particulier du secteur financier, il y a le GRI (*Global Reporting Initiative*) qui travaille sur l'élaboration d'un référentiel de

¹⁶⁴⁹ Le cas de la Grèce au lendemain de la crise financière de 2008 est un exemple concret de la maximisation des intérêts financiers au détriment de l'endettement aggravé du pays. En effet, la crise économique mondiale de 2008 plonge la Grèce dans un endettement excessif menaçant ainsi les autres pays de la zone euro. La dette publique de la Grèce a longtemps été maquillée par le biais d'instruments financiers mis au point par la banque d'investissement Goldman Sachs, ce qui a participé à l'aggravation de la crise financière.

divulgaration d'informations environnementales et sociales. Outre le GRI, l'initiative la plus célèbre en matière de banque d'investissement est certainement celle que l'on connaît sous le nom de « *principes d'Équateur* » qui ont été formulés en 2006¹⁶⁵⁰ et modifiés en 2013. Les principes sont intéressants dans la mesure où ils émanent de différents établissements européens et américains¹⁶⁵¹ qui ont été rejoints par un grand nombre d'établissements. Pour la France, on peut citer entre autres, BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, Natixis et la Société Générale. Si les principes d'Équateur sont une pierre essentielle à la construction d'une démarche RSE pour les banques, il s'agit cependant de principes volontaires dont le domaine d'application, le financement de projet, demeure très restreint puisqu'il représenterait moins de 5 % du total des prêts consentis par des établissements de crédit¹⁶⁵². Il ne faut toutefois pas en minimiser l'importance pour au moins deux raisons. D'une part, parce qu'ils induisent un effet d'entraînement pour les banques signataires qui s'engagent dans une démarche de RSE qui n'a de sens qu'étendue aux autres activités développées. D'autre part, il s'agit d'un premier pas qui suscite d'ores et déjà de très importantes réflexions tendant à étendre ces principes à d'autres produits et services financiers dans lesquels le risque social et environnemental est également caractérisé¹⁶⁵³.

845. En outre, lancé en septembre 2014 dans le cadre de la conférence annuelle des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations unies, l'Engagement de Montréal sur le carbone « *Montreal Carbon Pledge* » a pour objectif d'encourager les investisseurs à mesurer et à publier l'empreinte carbone de leurs portefeuilles¹⁶⁵⁴. À l'été 2015, une soixantaine d'investisseurs avaient adhéré à cette initiative, mais le phénomène s'est accéléré, portant à plus de 110 les signataires début 2016, dont plusieurs acteurs français tels qu'AXA GROUP, BNP Paribas Investment Partners, Bpi france, la Caisse des Dépôts, CNP Assurances, l'Etablissement du Régime Additionnel de la Fonction Publique (ERAFP), le Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR), la Banque Postale Asset Management, MIROVA, Sycamore Asset Management, etc.¹⁶⁵⁵.

846. Au niveau européen, Il existe une diversité de source qui s'inscrit dans la stratégie

¹⁶⁵⁰ www.equator-principles.com, consulté le 03/02/2020. Sur les principes de l'équateur, v., F.-G. TRÉBULLE, « La prise en compte de la RSE par les banques », *op. cit.* ; C. MALECKI, « La RSE : une norme singulière et plurielle », *op. cit.*

¹⁶⁵¹ ABN Amro, Barclays, Citigroup et WetsLB.

¹⁶⁵² F.-G. TRÉBULLE, « La prise en compte de la RSE par les banques », *op. cit.*

¹⁶⁵³ *Ibid.*

¹⁶⁵⁴ M.-A. FICHET et E. RIGAUDIAS, « L'implication croissante de la finance dans la lutte contre le changement climatique », *Énergie - Environnement - Infrastructures* n° 6, Juin 2016, étude 12.

¹⁶⁵⁵ *Ibid.*

« *Europe 2020 : une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive* ». Plus précisément dans le secteur financier, la Banque européenne d'investissement (BEI) et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) doivent soumettre l'ensemble des subventions et des prêts alloués aux entreprises du secteur privé à des critères sociaux et environnementaux rigoureux. L'un des intérêts de la prise en compte de la RSE par la BEI dans ses activités réside dans l'effet d'entraînement qu'elle peut jouer sur ses partenaires, notamment du secteur financier¹⁶⁵⁶. Ainsi, lorsque la BEI octroie des fonds par le biais d'un intermédiaire financier, celui-ci doit avoir « *démontré sa capacité à faire respecter les normes environnementales et sociales de la Banque, sous réserve de l'établissement de comptes rendus adéquats, d'un suivi approprié et du respect des conditions contractuelles* ». La BERD, elle aussi, affirme que toutes ses opérations « *sont guidées par la nécessité de promouvoir un développement durable et respectueux de l'environnement* » et « *se distinguent par leur engagement en faveur de la croissance et du développement durables* »¹⁶⁵⁷.

847. On assiste donc à un engagement de plus en plus affirmé du secteur financier à l'égard des principes de développement durable. Tous ces engagements éthiques ont vocation à limiter la liberté contractuelle du banquier en matière de crédit.

848. Limites relatives aux normes éthiques. Le banquier dispensateur de crédit n'est plus tout à fait libre dans ses décisions d'investissement ou de financement. En effet, avec les principes d'Équateur qui s'appliquent aux acteurs du secteur financier, ceux-ci se trouvent dans l'obligation de prendre en compte les contraintes environnementales et sociales dans la gestion de financements de projets. Les principes d'Équateur ont une portée assez étendue sur d'autres secteurs d'activités au point où ces principes constituent pour certains auteurs, la manifestation d'une « *norme monde* » en matière de RSE. La politique de « *développement durable* » se traduit donc par des déclarations auxquelles les banques peuvent adhérer¹⁶⁵⁸. Leur portée peut être générale comme la déclaration de l'UNEP-FI et les principes de Londres ou limitée à un type d'opérations comme les principes d'Équateur¹⁶⁵⁹. Les normes issues des principes d'Équateur ont largement influencé le comportement des établissements financiers en matière de financement puisque ceux-ci affirmaient : « *Nous,*

¹⁶⁵⁶ F.-G. TRÉBULLE, « La prise en compte de la RSE par les banques », *op. cit.*

¹⁶⁵⁷ *Ibid.*

¹⁶⁵⁸ Th. BONNEAU, Banques et développement durable, Cahiers de droit de l'entreprise n° 3, Mai 2010, dossier 14.

¹⁶⁵⁹ *Ibid.*

*établissements financiers qui appliqueront les Principes de l'Équateur (« EPFI ») avons adopté les Principes de l'Équateur afin de nous assurer que les projets que nous finançons et que nous conseillons soient développés d'une manière socialement responsable reflétant des pratiques saines en matière de gestion de l'environnement. Nous reconnaissons l'importance du changement climatique, de la biodiversité et des droits de l'homme et considérons que les impacts négatifs sur les écosystèmes, les communautés et le climat doivent être évités dans la mesure du possible. Si ces impacts sont inévitables, ils doivent être minimisés, atténués et/ou compensés ».*¹⁶⁶⁰.

849. Ainsi, avec cette déclaration, le banquier n'est plus libre d'octroyer du crédit à son bon vouloir. La décision du banquier se trouve orientée vers des considérations environnementales et sociales. La transition vers une économie mondiale durable nécessite une intensification du financement des investissements offrant des avantages environnementaux et sociaux¹⁶⁶¹. Le banquier n'est donc plus libre de consentir un financement pour des projets économiquement viables mais écologiquement désastreux puisque l'enjeu majeur de la politique de développement durable se situe tout particulièrement dans la politique de prêts afin d'éviter le financement des entreprises ayant une activité potentiellement polluante ou ne respectant pas les normes sociales et environnementales. La prise en compte des critères extra-financiers oblige le banquier à s'intéresser ou au moins, à évaluer l'impact du projet financé sur l'environnement, le social, le respect des droits de l'homme... Le pouvoir discrétionnaire du banquier se trouve donc limiter par des normes éthiques auxquelles il a lui-même adhéré. Ces normes éthiques sont-elles contraignantes pour le banquier à tel point qu'il ne peut pas s'y soustraire ?

850. Sanction : la « soft law » plus efficace que la « hard law ». En principe, les normes éthiques ne sont pas contraignantes pour le banquier. Cependant, si des doutes subsistent quant à la force des principes d'Équateur, Monsieur Peter HERBEL s'est livré à un vibrant plaidoyer contre l'adoption internationale d'une règle de droit dur en soulignant son inutilité, point sur lequel le désaccord subsiste, et en soulignant le fait que « la « soft law » peut parfois avoir plus d'impact que la « hard law »¹⁶⁶². Il fonde son analyse sur la force des principes d'Équateur en soulignant que « *La Banque Mondiale et les banques privées*

¹⁶⁶⁰ Principes de l'Équateur, Préambule

¹⁶⁶¹ V. MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », *op. cit.*

¹⁶⁶² P. HERBEL, « Questions Droits de l'homme et entreprises : les nouveaux « Principes Directeurs » de l'ONU », JCP E 2013, act 1.

ayant adhéré aux « Principes d'Équateur » exigent par exemple des entreprises la preuve qu'elles se conforment aux Principes directeurs. La sanction est directe : si l'entreprise ne démontre pas qu'elle a effectivement mis en œuvre les mesures requises par les Principes Directeurs 16 à 22, aucun financement ne lui sera accordé, menace autrement plus efficace que l'approche judiciaire classique ». De même, il observe « qu'une entreprise qui n'a pas mis en œuvre une politique adaptée sera sanctionnée économiquement (absence de financement, désinvestissements par des fonds de pension...) et sa réputation en pâtira (par des campagnes de « blame and shame » issues de la société civile) », ce dont il déduit une « efficacité certaine de la « soft law » des nouveaux Principes Directeurs de l'ONU ». L'auteur se base essentiellement sur les conséquences économiques que pourraient engendrer le non-respect des normes éthiques. Bien qu'en accord avec l'auteur sur l'efficacité des sanctions pécuniaires, la sanction la plus redoutée par les banques est l'impact négatif que peut avoir le financement d'un projet qui porte gravement atteinte à l'environnement ou aux normes éthiques en général sur leurs images et leurs notoriétés. Avec tous les déboires qu'ils ont connu par le passé, les établissements bancaires ne peuvent plus se permettre de voir leur image entachée par des scandales dus à des financements non durables.

851. Somme toute, la liberté contractuelle du banquier en matière de crédit est de plus en plus étriquée. Toutes ses restrictions, même si elles font de ce principe un paradoxe, participent à sa nature. Rappelons que la liberté contractuelle du banquier est un droit fondamental, qui ne peut s'exprimer qu'en vertu des règles juridiques qui l'organisent. Si l'octroi du crédit relève en principe de la volonté du banquier, le contenu du contrat de crédit lui échappe totalement dès qu'il donne son accord. Dans le but de protéger la partie faible au contrat de crédit, le banquier se voit imposer plusieurs obligations afin d'assurer un équilibre contractuel.

Paragraphe II - L'octroi du crédit

852. Le crédit, opération de banque par excellence, est un contrat *intuitu personae* que le banquier est en principe libre de consentir. Il permet de financer les besoins en trésorerie des particuliers, des entreprises ou des collectivités territoriales. Avec l'intégration des principes de développement durable dans le secteur bancaire et la prolifération des investisseurs socialement responsables, les banques ont modernisé leur offre de crédit. En effet, en matière de crédit, la finance durable invite à privilégier les postulants au crédit qui ont adopté une démarche de responsabilité sociétale des entreprises ou qui souhaitent financer un projet

« durable », c'est-à-dire un projet qui a un impact positif sur l'environnement ou le social. La finance durable incite donc les établissements de crédit à souscrire des crédits socialement responsables (A) tout en respectant certaines obligations, sous peine de voir leur responsabilité engagée (B).

A – Les crédits socialement responsables

853. Le « filtrage durable » du banquier. Sous l'impulsion du développement durable, les banques ont adapté leur offre de crédit, en proposant des crédits socialement responsables. Ces crédits visent à intégrer les critères extra-financiers dans l'opération de crédit. C'est ainsi que certains établissements bancaires utilisent des critères positifs dans leur choix de financement et privilégient les secteurs d'activité ayant un impact environnemental fort, tels que le domaine de l'efficacité énergétique ou de la production d'énergies pauvres en carbone, qui bénéficient d'un contexte favorable pour leur développement¹⁶⁶³. Il peut également s'agir de financer des activités à forte utilité sociale, par exemple la création d'une association dans un quartier pour insérer des personnes en difficulté¹⁶⁶⁴. D'autres intègrent l'évaluation des impacts sociaux et environnementaux des financements alloués dans les procédures de gestion des risques, en adoptant une politique spécifique pour le financement de projets dans des secteurs ayant un impact social ou environnemental significatif, comme le secteur de l'exploitation minière et des métaux par exemple.

854. Les crédits socialement responsables ne constituent pas uniquement un moyen de financement pour les candidats au crédit, c'est également un moyen d'obliger ces derniers à adopter des pratiques de développement durable. En effet, un candidat emprunteur qui adopte une pratique responsable et garantie la solvabilité du prêt à moins de chance d'obtenir un refus du banquier contrairement à un candidat emprunteur ayant des pratiques écologiques douteuses bien que la solvabilité du prêt soit garantie. Le banquier filtre ainsi les activités et les acteurs qu'il finance en fonction des critères de développement durable. Toutefois, l'octroi de crédit par la banque en fonction des critères de développement durable du candidat emprunteur n'est-il pas discriminatoire ?

855. *A priori*, on peut penser que le refus d'accorder du crédit à des candidats emprunteurs non responsable est discriminatoire aux termes de l'article 14 de la Convention

¹⁶⁶³ V. MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », *op. cit.*

¹⁶⁶⁴ *Ibid.*

Européenne des Droits de l'Homme. La discrimination aura pour base légale le refus d'octroyer du crédit en raison des opinions du candidat au crédit. Cependant, aussi tronqué soit elle, la liberté contractuelle du banquier permet à celui-ci de choisir les activités qu'il finance. Le principe de non-discrimination ne constitue donc pas un obstacle au refus d'octroyer un financement à certaines activités¹⁶⁶⁵. Le banquier est alors libre de consentir des crédits socialement responsables. Ces crédits varient en fonction de l'objectif poursuivi par le financement. On distinguera ainsi le crédit « responsable » (1) qui vise à protéger l'emprunteur contre le surendettement du crédit « vert » (2) qui vise à protéger l'environnement.

1 – Le crédit « responsable » ou « raisonnable »

856. Notion de crédit responsable La notion de crédit responsable a fait l'objet de plusieurs travaux doctrinaux¹⁶⁶⁶. En l'absence de définition légale, certains auteurs ont alors entendu cette notion comme étant le résultat pour le banquier, de ne conclure une opération de prêt qu'après avoir analysé la solvabilité et les facultés de remboursement de l'emprunteur¹⁶⁶⁷. Pour d'autres, le crédit responsable, est un crédit qui doit être adapté à la situation de l'emprunteur, c'est un crédit proportionné¹⁶⁶⁸. Cette deuxième définition est la plus adéquate car un crédit ne saurait être responsable dès lors qu'il ne vise pas un objectif social ou éthique. Concernant la définition retenue, le crédit responsable a un objectif social car il se veut protecteur du candidat au crédit en adaptant le crédit à sa situation financière. En effet, il n'y a rien de responsable si l'établissement de crédit consent un crédit à un emprunteur sachant qu'il y a un grand risque pour celui-ci de ne pas pouvoir faire face aux échéances de remboursement. L'établissement de crédit ne peut pas se contenter d'envisager la perception d'un taux d'intérêt plus élevé, alors qu'il est susceptible de causer un préjudice à

¹⁶⁶⁵ Ph. NEAU-LEDU, « La régulation responsable ? », *op. cit.*

¹⁶⁶⁶ V. MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », *op. cit.* ; F. BOUCARD, « Le « crédit responsable » vu par le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation », RDBF. 2012, n°2, dossier 11, p. 73.; D. LEGEAIS, « Crédit responsable », RDBF. 2012, n°2, dossier 10, p.70 ; *id.*, « le crédit responsable : les dangers d'un slogan », in *Mélanges en l'honneur* de D. TRICOT, Litec-Dalloz, 2011, p.39 ; J. VALLETTE-ERCOLE, « Vers un crédit responsable ? À propos de la Loi du 1er juillet 2010 », JCP 2010. 779 ; R. ROUTIER et M. STORCK, « La notion de prêt responsable : quelles applications ? Quelles évolutions ? », in *Les concepts émergents du droit des affaires*, E. Le DOLLEY (dir), avant-propos G. FARJAT et E. Le DOLLEY, postfaces J.-L. BERGEL et Th. BONNEAU, LGDJ, 2010, p. 395 ; A. BOUJEKA, « Le crédit responsable en droit communautaire », RDBF. 2007, dossier 22, p. 76 ; X. LAGARDE, « Le crédit responsable », RDBF. 2007, dossier 20, p.72.

¹⁶⁶⁷ J. CALAIS-AULOY et H. TEMPLE, *Droit de la consommation*, Dalloz 2010, 8^e éd., n°353 ; F. BOUCARD, « Le « crédit responsable » vu par le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation » *op. cit.*

¹⁶⁶⁸ J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le banquier prêteur responsable », in *Finance et éthique*, C. CUTAJAR, J. LASSERRE CAPDEVILLE et M. STORCK (dir.), Lamy Axe Droit 2013, n° 61, p. 46. Dans le même sens, X. LAGARDE, « Le crédit responsable », *op. cit.*, p. 72 ; P. STOCKER et M. GILLOUARD, « Crédit responsable, un nouveau concept en France ? », *Banque magazine* 2010, n°726, p. 38.

l'emprunteur. Le crédit responsable implique le respect d'une double obligation de la part du prêteur qui, lui-même, sera qualifié de responsable¹⁶⁶⁹. D'une part, le prêteur doit consentir un crédit adapté à la fois aux besoins et aux capacités financières de l'emprunteur¹⁶⁷⁰, et d'autre part, il doit s'abstenir de le faire si cette circonstance n'est pas respectée¹⁶⁷¹.

857. L'illusion du concept de crédit responsable. Le crédit responsable est une préoccupation européenne¹⁶⁷². La notion de crédit responsable est apparue dans la Directive 2008/48/CE du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédits à la consommation¹⁶⁷³, transposée en droit français par la Loi n°2010-737 du 1^{er} juillet 2010 relative au crédit à la consommation¹⁶⁷⁴. La Directive européenne étant d'harmonisation plénière, les États disposaient de peu de liberté dans la transposition. Ces derniers se sont donc alignés sur la loi suisse qui a depuis longtemps adopté la notion de crédit responsable et en a fait sa base¹⁶⁷⁵. Le législateur français a profité de la transposition de la Directive pour effectuer une réforme de grande envergure dont la majorité des dispositions ont pour but de promouvoir le crédit responsable.

858. La notion de crédit responsable est loin de faire l'unanimité au sein de la doctrine. Alors que certains auteurs sont réticents à reconnaître la notion¹⁶⁷⁶, et la considèrent comme un concept fumeux, du moins comme constituant un simple slogan publicitaire¹⁶⁷⁷, d'autres

¹⁶⁶⁹ J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le banquier prêteur responsable », *op. cit.*

¹⁶⁷⁰ R. ROUTIER ET M. STORCK, « La notion de prêt responsable : quelles applications ? Quelles évolutions ? », *op. cit.*

¹⁶⁷¹ J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le banquier prêteur responsable », *op. cit.*

¹⁶⁷² Proposition de la Directive du Parlement européen et du Conseil relative à l'Harmonisation des dispositions législatives, réglementaires et administratives des États membres en matière de crédit aux consommateurs du 11 septembre 2002, COM (2002) 443, art. 9, p. 15 ; A. BOUJEKA, « Le crédit responsable en droit communautaire », *op. cit.*

¹⁶⁷³ La Directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil, 23 avril 2008 sur le crédit à la consommation, *JOUE L 133*, 22 mai 2008, précisait dans son considérant 26 que les États membres devraient « prendre les mesures appropriées afin de promouvoir les pratiques responsables lors de toutes les phases de la relation de prêt ».

¹⁶⁷⁴ La Loi n°2010-737 du 1^{er} juillet 2010, portant réforme du crédit à la consommation dite « Loi Lagarde », *JORF* 2 juillet 2010, p. 13001 ; A. GOURIO, « La réforme du crédit à la consommation », *JCP E* 2010, n° 1675 ; N. MATHEY et X. LAGARDE, *RD bancaire et fin.*, septembre-octobre 2010 ; S. PIEDELIÈVRE, *D.* 2010. Chron. 1952 ; G. RAYMOND, *CCC* oct. 2010. Étude 11 ; J. VALETTE-ERCOLE, « Vers un crédit responsable ? À propos de la Loi du 1^{er} juillet 2010 », *op. cit.*

¹⁶⁷⁵ B. STAUDER, « 'Le prêt responsable', l'exemple allemand de la nouvelle Loi suisse sur le crédit à la consommation », *Étude de droit de la consommation*, Mélanges J. Calais-Auloy, Dalloz 2004, p. 1029.

¹⁶⁷⁶ D. LEGAIS, *Limites du devoir de mise en garde du banquier prêteur face à des emprunteurs sans risque d'endettement*, note sous Cass. com., 7 juillet 2009, n°08-13536, *Bull. civ. IV*, n°92, *JCP E* 2009, 1948, p. 22 ; *id.*, « le crédit responsable » : les dangers d'un slogan, *op. cit.*, n°4 et n°20, signalant que ce nouveau concept n'a ni définition, ni régime juridique précis. L'auteur considère d'une part, que l'expression de « crédit responsable » est inappropriée car seule une personne peut être responsable et d'autre part, qu'elle doit rester un slogan politique ou commercial mais ne doit pas devenir un concept juridique.

¹⁶⁷⁷ F. BOUCARD, « Le « crédit responsable » vu par le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation », *op. cit.*, n°3.

en revanche la considèrent comme un véritable principe juridique¹⁶⁷⁸. Certains auteurs comme Anthony MAYMONT, considère que la notion de crédit responsable n'est qu'un leurre et se rapporte tout simplement au devoir de mise de garde et de conseil¹⁶⁷⁹. Le crédit responsable ne constitue pas une obligation supplémentaire mais le regroupement d'obligations déjà existantes dont la dénomination a été modifiée¹⁶⁸⁰. Imposer au banquier une telle obligation semble difficile, voire inutile aux regards des nombreuses obligations déjà existantes, la liberté contractuelle du banquier peut permettre le prêt responsable¹⁶⁸¹. Pour d'autres encore, la grande illusion du crédit responsable, indépendamment de sa connotation publicitaire, tient à ce que chacune des parties au contrat de crédit est en droit de croire que c'est l'autre contractant qui devient responsable¹⁶⁸². Comme le crédit lui-même ne peut être responsable, il faut admettre que seul le prêteur ou l'emprunteur peut être responsable¹⁶⁸³. Pour le législateur français, c'est le prêteur qui doit devenir plus responsable.

859. Prêteur responsable et protection de l'emprunteur. Les critiques à l'encontre du crédit responsable se concentrent essentiellement sur la fonction de cette notion. Le crédit responsable serait une notion vide de sens, dépourvue de toute portée juridique et qui viendrait uniquement gonfler le paysage déjà saturé des nombreuses obligations qui pèsent sur le banquier. Le prêt responsable serait, toute pensée idéaliste mise à part, un crédit adapté aux besoins de l'emprunteur¹⁶⁸⁴. Certes, l'expression même de « *crédit responsable* » peut être difficilement acceptable pour un juriste car le terme de cette notion le conduit à raisonner en termes de responsabilité, alors que le choix de cette terminologie, résulte sans doute

¹⁶⁷⁸ R. ROUTIER ET M. STORCK, « La notion de prêt responsable : quelles applications ? Quelles évolutions ? », *op. cit.*, n°5, p. 397, voulant consacrer la notion de prêt responsable comme un véritable principe général à disposition du juge, systématisant ainsi la responsabilité du banquier. Certes la faute du banquier ne serait plus recherchée pour manquement à une disposition légale mais sur l'absence d'un prêt conclu de manière responsable.

¹⁶⁷⁹ A. MAYMONT, « La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier », *op. cit.*, n°519, p. 313

¹⁶⁸⁰ *Ibid.*

¹⁶⁸¹ *Ibid.* Pour l'auteur, de nombreuses circonstances permettent au banquier d'avoir un comportement responsable en matière de prêt sans qu'il soit besoin de créer un nouveau devoir. En effet, en matière de crédit aux entreprises, le banquier peut le réduire voire l'interrompre pendant la relation contractuelle (article L. 313-12 du CMF). Le respect d'un délai de préavis s'impose toutefois pour les contrats à durée indéterminée alors que le banquier doit attendre l'échéance du terme pour les contrats à durée déterminée. En matière de crédit à la consommation, l'article L. 311-8 du Code de la consommation impose au banquier de fournir à l'emprunteur des explications lui permettant de déterminer l'adéquation du crédit par rapport à ses besoins et à sa situation financière. De surcroît l'article L. 311-9 du même Code oblige le banquier, avant la conclusion du contrat de crédit, à vérifier la solvabilité de l'emprunteur à partir d'un nombre suffisant d'informations y compris celles fournies par l'emprunteur ainsi que la consultation du fichier des incidents de remboursement des crédits aux particuliers. Des stipulations contractuelles peuvent être également insérées pour mettre fin par anticipation au crédit selon des circonstances déterminées.

¹⁶⁸² D. LEGAIS, « Loi du 1er juillet 2010 relative au crédit la consommation », RTD Com. 2010, p.584.

¹⁶⁸³ *Ibid.*

¹⁶⁸⁴ X. LAGARDE, « le crédit responsable », *op. cit.*

d'une traduction littérale, malheureuse et trop hâtive de l'expression anglaise « *responsible lending* » utilisée dans les textes européens¹⁶⁸⁵. Certains auteurs ont alors jugé utile de changer l'étiquette et de se référer à la notion de crédit raisonnable¹⁶⁸⁶ voire de crédit sain¹⁶⁸⁷, la dénomination crédit responsable étant inadaptée. Toutefois, l'idée que véhicule le crédit responsable est intéressante et doit être conservée. Le crédit responsable serait fondamentalement un crédit sain, c'est-à-dire un crédit utile tant pour les parties au vu du projet financé et des besoins et capacités de l'emprunteur, que pour la société sur un plan économique, sociale voire écologique.

860. Le crédit responsable vise une double protection. D'abord, le banquier prêteur doit être responsable en octroyant un crédit adapté à la situation financière du candidat au crédit. Le caractère proportionné du crédit à la situation financière du candidat signifie que le banquier doit refuser d'octroyer un crédit disproportionné. Le prêteur doit être responsable en expliquant au candidat emprunteur que sa situation financière ne lui permet pas de faire face aux échéances du crédit. En adoptant une pratique responsable, le banquier protège ainsi le candidat emprunteur d'une procédure de surendettement ou de l'ouverture d'une procédure collective inévitable, et par extension, il protège la société en général et les créanciers du candidat au crédit en particulier. Ensuite, le banquier se protège lui-même car non seulement il risque de perdre le capital accordé et les intérêts éventuels en cas de défaillance financière de l'emprunteur, mais il sera également la cible privilégiée de tous les recours juridiques en responsabilité en raison de sa capacité financière avérée¹⁶⁸⁸. Certes, le crédit responsable dénature le métier de banquier qui consiste à prendre des risques en octroyant du crédit. Néanmoins, si le banquier a la capacité de supporter les risques du crédit, tel n'est le cas de son cocontractant. Le banquier a toujours joué un rôle social dans la société notamment

¹⁶⁸⁵ F. BOUCARD, « Le « crédit responsable » vu par le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation », *op. cit.*, n°33.

¹⁶⁸⁶ J.-F. RIFFARD, « L'éthique et le banquier. L'ISR et le crédit responsable comme marques d'une rédemption espérée », in « *l'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY, J. THÉRON (dir.), Actes du colloque du 21 novembre 2014 organisé par le Centre Michel de l'Hospital à l'École de droit de Clermont-Ferrand, sous la présidence de J. MESTRE, LGDJ 2015, p. 113: « Le crédit raisonnable, et donc responsable, est celui qui non seulement va correspondre aux moyens du débiteur, mais qui se doit aussi d'être sinon utile pour l'emprunteur, du moins sans risque exagéré pour lui. Cela suppose que les banquiers adoptent une approche qualitative, plutôt que quantitative ».

¹⁶⁸⁷ *Ibid.*, p. 114. « Il serait alors possible de faire évoluer la notion de crédit responsable vers celle de crédit sain, lequel s'opposerait à la notion de crédit toxique. Dans cette perspective, le crédit responsable s'appréciera en considération du respect des attentes du client mais aussi de ses impacts tant à son niveau qu'à un niveau plus général ».

¹⁶⁸⁸ Le banquier étant reconnu comme une institution financière, il dispose donc d'une source financière considérable incitant ainsi ses cocontractants directs ou indirects (l'emprunteur, la caution, le mandataire judiciaire ou les autres créanciers) à former un recours en responsabilité dans l'espoir que la responsabilité du banquier soit reconnue.

avec le droit au compte, mais l'activité de crédit est restée longtemps en dehors du champ d'application de ce rôle.

861. La notion de crédit responsable n'est pas dépourvue de sens juridique. Cependant, l'utilisation du terme « *responsable* » n'est peut-être pas, du moins en matière de crédit, pertinente et surtout convaincante¹⁶⁸⁹. L'expression « *crédit responsable* » comme celle de « *crédit vert* » se veulent le symbole du renouveau du droit bancaire fondé sur les nouveaux principes de développement durable.

2 – Le crédit « *vert* »

862. Le polymorphisme du crédit vert. Outre le crédit responsable, le crédit vert est une autre manifestation du développement durable dans les relations entre les banques et leurs clients. C'est une notion polymorphe car elle varie selon la source du caractère « *vert* ». En effet, le crédit est qualifié de « *vert* » lorsqu'il permet de financer un projet durable ou lorsque les modalités de remboursement sont annexées aux performances extra-financières de l'emprunteur.

863. Crédit vert par financement de projet durable. Cette variante du crédit vert est la plus connue et la plus répandue dans la pratique bancaire. Comme son nom l'indique, ce type de crédit vise une affectation des fonds obtenus au financement de projets écologiques ou sociaux en contrepartie d'un taux bonifié. Cette initiative prise par les banques s'inscrit dans le cadre de la finance durable au sens large et vise à réduire l'impact sur l'environnement des nouvelles activités de prêt¹⁶⁹⁰. Autrement dit, les fonds recueilleront à travers le crédit doivent permettre de financer un projet en lien avec les critères de développement durable que sont l'environnement, le social et la gouvernance. Les crédits verts peuvent être proposés aussi bien aux particuliers qu'aux entreprises. Pour les premiers, on a par exemple, BNP Paribas qui propose un « *crédit vert Bons plans Écologie aux clients ayant un projet d'acquisition dans le neuf et l'installation d'équipements ou de matériaux d'économie d'énergie avec un prêt complémentaire de 1 % d'un montant maximal de 6 000 €* »¹⁶⁹¹. Les crédits verts peuvent être également illustrés par l'Éco-prêt à 0 % adopté par la Loi de

¹⁶⁸⁹ J.-F. RIFFARD, « L'éthique et le banquier. L'ISR et le crédit responsable comme marques d'une rédemption espérée », in « *l'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY, J. THÉRON (dir.), *op. cit.*, p. 114.

¹⁶⁹⁰ V. MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », *op. cit.*

¹⁶⁹¹ Cité par Th. BONNEAU, « Banques et développement durable », *op. cit.*, n°3.

finance 2009¹⁶⁹² à la suite des mesures du Grenelle de l'environnement destinée au financement de travaux de rénovation permettant d'améliorer la performance énergétique des anciens logements¹⁶⁹³.

864. Pour les entreprises, le crédit vert fait l'objet d'une attention bien particulière. C'est un financement destiné aux entreprises non-polluantes ou qui désirent réduire leurs émissions de dioxyde de carbone. Par ailleurs, les banques peuvent également intervenir en tant que caution bancaire ou garant d'une entreprise¹⁶⁹⁴ dont l'activité a un impact sur l'environnement. C'est particulièrement vrai des garanties financières de remise en état qui doivent être fournies par certains exploitants d'installations classées pour la protection de l'environnement¹⁶⁹⁵. La particularité du risque garanti et l'ampleur des sommes en jeu expliquent que le banquier garant soit alors particulièrement attentif à la façon dont son client respecte ses obligations et adopte un comportement satisfaisant au regard des impératifs de protection de l'environnement. Le banquier a intérêt à ce que le débiteur respecte ses obligations afin que sa garantie n'ait pas à jouer¹⁶⁹⁶.

865. Le crédit vert par affectation des fonds à un projet de développement durable est en parfaite adéquation avec le plan d'action de l'Union Européenne sur la finance durable qui envisage de prendre de nouvelles mesures afin de favoriser le financement de projets durables¹⁶⁹⁷. Parmi ces nouvelles mesures de financement, il y a le crédit vert par annexion des modalités de remboursement aux performances extra-financières de l'emprunteur.

866. Le crédit vert par annexion des modalités de remboursement aux performances extra-financières. Contrairement au crédit vert classique qui vise à allouer des fonds à un projet présentant des avantages sociaux ou environnementaux, le crédit vert par annexion des modalités de remboursement aux critères extra-financiers vise à emprunter à des taux préférentiels sous réserve pour l'emprunteur d'atteindre les performances extra-financières préalablement définies. Il ne s'agit plus d'orienter le financement vers un projet,

¹⁶⁹² Loi de finance n° 2008-1425, 27 décembre 2008, art. 99 Loi de finances pour 2009 ; *JORF* du 28 décembre 2008, p. 20224.

¹⁶⁹³ L'éco-prêt à taux zéro (éco-PTZ) permet de financer les travaux de rénovation énergétique des logements. Ce prêt peut être accordé au propriétaire bailleur ou occupant d'un logement ancien, et au syndicat de copropriétaires jusqu'au 31 décembre 2021. (<https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F19905> consulté le 26/02/2021 à 02h50).

¹⁶⁹⁴ Le banquier qui se constitue garant au profit d'une entreprise accorde à celle-ci un crédit. V., Th BONNEAU, *Droit bancaire*, LGDJ 2017, 12^e éd., p. 644 et s.

¹⁶⁹⁵ Th. BONNEAU, « Banques et développement durable », *op. cit.*

¹⁶⁹⁶ *Ibid.*

¹⁶⁹⁷ Com UE, 8 mars 2018, « Plan d'action : financer la croissance durable », COM (2018) 97 final, p. 6.

mais plutôt de bénéficier d'un taux de remboursement avantageux pour l'emprunteur en fonction de ses résultats extra-financiers. C'est la raison pour laquelle la pratique bancaire appelle ce type de crédit : « *crédit à impact* ». En effet, la marge rémunérant le partenaire bancaire est susceptible d'évoluer à la hausse ou à la baisse en fonction de l'empreinte environnementale et sociale de l'entreprise. Ce prêt innovant, qui permet aux entreprises responsables de valoriser leur stratégie RSE auprès de leurs partenaires financiers, et par là même de diminuer leur coût de financement, constitue une ligne de crédit dont les modalités de rémunération intègrent au taux de référence des critères de durabilité, en indexant les taux de crédit aux performances ESG des entreprises¹⁶⁹⁸.

867. L'indexation du taux de remboursement est modulable selon que le contrat de crédit préconise l'utilisation de l'ensemble des critères extra-financiers ou de l'un d'eux en particulier. D'une manière générale, quel que soit le ou les critères extra-financiers utilisés dans le contrat de crédit, le taux d'intérêt sera indexé à une notation de la performance extra-financière de l'entreprise par une agence de notation extra-financière. Le taux d'intérêt du crédit évolue ainsi selon des paliers : plus la note ESG est bonne, plus le taux d'intérêt sera faible et inversement¹⁶⁹⁹. Ce modèle de crédit, encore naissant puisque l'on compte moins d'une vingtaine de transactions de ce type en Europe, permet aux entreprises écologiquement et socialement vertueuses de faire baisser le coût de leur financement. Le crédit vert par annexion du taux de remboursement aux performances extra-financières est déjà évalué à près de 40 milliards de dollars (36,4 milliards d'euros en 2018) et les banques lui prédisent un grand avenir, avec un afflux de demandes très important provenant des entreprises, encore essentiellement européennes¹⁷⁰⁰. C'est un crédit en pleine expansion, qui suscite un engouement croissant auprès des entreprises emprunteuses d'une part, et du banquier prêteur d'autre part. Pour l'entreprise, ce crédit est une aubaine car elle lui permet de moyenniser sa performance financière auprès de son partenaire financier. Quant à ce dernier, s'il est vrai qu'il bénéficie d'un coût d'emprunt légèrement moindre, il se trouve qu'il est moins exposé

¹⁶⁹⁸ V. MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », *op. cit.*

¹⁶⁹⁹ Après avoir souscrit par ce mode un premier emprunt de 150 millions d'euros en 2017, EDF a rempli un an plus tard pour étendre l'impact à sa principale ligne de crédit syndiqué (24 banques) pour un montant de 4 milliards d'euros.

Par ailleurs, la société d'investissement immobilier cotée Gecina a contracté en mai 2018 une ligne de crédit durable de 150 millions d'euros auprès d'ING France. Cette ligne est indexée au risque de crédit de

Gecina, évalué sur la base de critères financiers comme le ratio d'endettement ou le ratio de couverture des intérêts, mais aussi à des critères ESG. Concrètement, la marge rémunérant le partenaire bancaire est susceptible d'évoluer à la hausse ou à la baisse en fonction d'une note annuelle décernée à l'entreprise par l'organisation américaine Green Business Certification Inc., dans la limite de 20 points de base.

¹⁷⁰⁰ B. HÉRAUD, « L'emprunt à impacts, nouveau chouchou des entreprises...et de leurs banques », Novethic, 5 mars 2019.

au risque de défaillance de l'emprunteur. Les financeurs ont aujourd'hui pleinement conscience qu'une entreprise qui met en œuvre une politique RSE ambitieuse est dans une démarche de gestion des risques sociaux, sociétaux et environnementaux, lui conférant une plus grande pérennité¹⁷⁰¹.

868. Plusieurs établissements financiers ont donc intégré dans leurs offres, des services financiers responsables notamment les crédits socialement responsables afin de satisfaire les besoins de leurs clients et de se conformer aux exigences du développement durable. Le développement des crédits socialement responsables nécessite néanmoins que soit défini un cadre normatif afin de sécuriser les candidats au crédit.

B – Le régime juridique des crédits socialement responsables

869. Il n'existe pas une réglementation spécifique pour les crédits socialement responsables. Cependant, même si le droit commun des contrats et le droit du crédit ont naturellement vocation à s'appliquer, le cadre normatif existant est insuffisant pour assurer la sécurité juridique nécessaire au développement des crédits socialement responsables. Ces derniers créent de nouvelles situations auxquelles le législateur n'a pas encore répondu. En effet, les prêts responsables peuvent constituer un risque du fait du caractère intrinsèquement « *responsable* » de ce type de financement qui crée des obligations particulières¹⁷⁰². Comme l'a souligné un auteur, « *la prise en compte de l'environnement dans lequel les établissements de crédit interviennent et financent toute une série de marchés conduit à s'interroger avec éthique sur la responsabilité du financeur dans ses choix de financement et sur leur impact en terme environnemental mais également sociétal* »¹⁷⁰³. Ainsi, dans le cadre des crédits socialement responsables, le banquier peut voir sa responsabilité engagée, de la formation (1) à l'exécution du contrat de crédit (2).

1 – La responsabilité du banquier lors de la formation du contrat du crédit

870. La déontologie bancaire est de plus en plus contraignante et les devoirs professionnels du banquier s'accumulent¹⁷⁰⁴. Sa mission l'oblige désormais à se mettre au moins en

¹⁷⁰¹ V. MERCIER, « Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ? », *op. cit.*

¹⁷⁰² *Ibid.*

¹⁷⁰³ Ph. NEAU-LEDU, « La régulation responsable ? », *op. cit.*

¹⁷⁰⁴ J. STOUFFLET, « De la responsabilité du dispensateur de crédit au devoir de mise en garde ; histoire brève d'une construction jurisprudentielle », RDBF. 2007, dossier 26 ; *id.*, « Les financements bancaires et les activités industrielles polluantes », Mélanges Van Ommeslague, Bruylant 2000, p. 699.

partie, au service de l'intérêt de son client¹⁷⁰⁵. C'est la raison pour laquelle le banquier peut être soumis à des devoirs de plus en plus contraignants dans l'intérêt de son client¹⁷⁰⁶. Des principes traditionnels sont en reculs ou disparaissent¹⁷⁰⁷, c'est le cas de l'obligation de mise en garde qui laisse place peu à peu à l'obligation de ne pas contracter (a). Par ailleurs, des devoirs nouveaux peuvent émerger comme l'obligation du banquier d'évaluer la pertinence environnementale ou sociale d'un projet dans le cadre du crédit vert (b).

a- De l'obligation de mise en garde à l'obligation de ne pas contracter

871. Le passage de l'obligation de mise en garde à l'obligation de ne pas contracter diffère selon qu'il s'agit d'un emprunteur personne physique (α) ou d'un emprunteur personne morale (β).

α-L'emprunteur personne physique

872. Origine jurisprudentielle de l'obligation de mise en garde. La grande majorité des devoirs qui incombent au banquier en matière de crédit sont d'origines jurisprudentielles. Les prémices du devoir de mise en garde du banquier apparaissent à partir de 1995 avec le devoir de conseil. En effet, la première Chambre civile de la Cour de Cassation a déclaré dans un arrêt remarqué du 27 juin 1995¹⁷⁰⁸ que : « *manque à son devoir de conseil, et engage sa responsabilité, la banque qui consent un prêt dont les charges sont manifestement excessives au regard de la modicité des ressources de l'emprunteur sans avoir mis en garde l'emprunteur sur l'importance de l'endettement résultant de l'octroi de ce prêt* ». Une limite a néanmoins été apportée à ce devoir de conseil par la Chambre commerciale de la Cour de Cassation. Pour cette chambre, le banquier n'était pas tenu à une obligation de conseil à l'égard de l'emprunteur, sauf lorsqu'il avait sur la situation financière de celui-ci ou sur les risques encourus, des informations que lui-même ignorait¹⁷⁰⁹. La Chambre

¹⁷⁰⁵ H. BARBIER, « La liberté de prendre des risques », *op. cit.*, n° 251.

¹⁷⁰⁶ V., M. NICOLLE, « Le droit au crédit », thèse de Droit privé, Université de Paris Descartes, D. LEGEAIS (dir.), 2014.

¹⁷⁰⁷ D. LEGEAIS, « La responsabilité bancaire pour fourniture de crédit », RDBF 2014, n° 6, étude 24.

¹⁷⁰⁸ Cass. 1^o civ., 27 juin 1995, n°92-19.212, *Bull. civ. I*, n°287, JCP E 1996, I. 722, note D. LEGEAIS ; D. 1995, J. 621, note S. PIEDELIÈVRE ; *RTD civ.* 1996. 384, note J. MESTRE ; RDBB n°51, septembre-octobre 1995, 185, obs. CRÉDOT et GÉRARD ; *Quotidien juridique* n°91, 14 novembre 1995, 6 ; RJDA 12/95 n°1400 ; *Deffrénois* 1995, art. 36210, n°149, p. 1416, obs. V. MAZEAUD ; *Contrats, con. consomm.*, décembre 1995, n°211, note G. RAYMOND.

¹⁷⁰⁹ Cass. com., 26 mars 2002, n°99-13.810, *Bull. civ. IV*, n°57 ; *Banque et droit*, n°84, mars-avril 2002, obs. Th. BONNEAU ; *RTD com.* 2002. 523, obs. M. CABRILLAC ; Cass. com., 1 juillet 2003, n°98-22.286, *RTD com.* 2003. 793, obs. D. LEGEAIS ; Cass. com., 24 septembre 2003 (affaire Hélias), n°02-11.362, *Bull. civ. IV*, n°137, p. 157 ; *Banque et droit* n°93, janvier-février 2004. 57, obs. Th. BONNEAU ; *RTD com.* 2004. 142, obs., D. LEGEAIS ; Cass. com., 7 janvier 2004, n°02-11.354, *JCP E* 2004. 736, n°21, obs. J. STOUFFLET.

commerciale de la Cour de Cassation s'est donc opposée à la reconnaissance de l'existence d'un devoir de « conseil » *ad hoc* en l'absence d'une asymétrie d'information caractérisée.

873. À partir de 2004, le contenu du devoir de conseil qui pesait sur le banquier sera maintenu¹⁷¹⁰ et va se transformer peu à peu et laisser place à l'obligation de mise en garde. Cette obligation a des effets moins attentatoires à l'obligation de non-ingérence du banquier dans les affaires du client. L'obligation de mise en garde a été dégagée par la première Chambre civile de la Cour de Cassation dans l'arrêt *Jauleski* du 12 juillet 2005¹⁷¹¹, et a été rapidement confirmé par la Chambre commerciale¹⁷¹² et la Chambre mixte¹⁷¹³ de la haute juridiction. Ce devoir de mise en garde impose au banquier dispensateur de crédit d'attirer l'attention du candidat emprunteur profane¹⁷¹⁴ sur les risques qu'il encourt en contractant ce crédit. La mise en garde impose au prêteur d'alerter son client et, le cas échéant, sa caution sur les risques de l'opération de crédit envisagée dès lors qu'il apparaît que le crédit n'est pas à même d'apprécier seul les risques encourus et que les charges du crédit projeté menacent d'excéder ses capacités de remboursement. Mettre en garde consiste, pour le banquier, à « attirer l'attention du client profane sur le ou les aspects négatifs du crédit qu'il lui propose. C'est une information précise, spécialisée, personnalisée et surtout inquiétante »¹⁷¹⁵. La jurisprudence perçoit le manquement à l'obligation de mise en garde comme la perte d'une chance, pour l'intéressé, de ne pas contracter. Le banquier n'est donc plus responsable

¹⁷¹⁰ Cass. com., 8 juin 2004, n°02-12.185, *Bull. civ. I*, n°166, p. 138 ; *Banque et droit* n°98, novembre-décembre 2004. 56, obs. Th. BONNEAU ; *RTD com.* 2004. 581, obs. D. LEGEAIS ; *JCP* 2004, éd. E, 1442, note D. LEGEAIS.

¹⁷¹¹ Cass. 1^e civ., 12 juillet 2005, n°03-10.115, *Bull. civ. I*, n°326 ; n°02-13.155, *Bull. civ. I*, n°324 ; n°03-10.770, *Bull. civ. I*, n°325 ; n°03-10.921, *Bull. civ. I*, n°327, p. 268 et s. ; *Banque et droit* n°104, novembre - décembre 2005. 80, obs. Th. BONNEAU ; *D.* 2005, J. 3094, note B. PARANCE ; *D.* 2005, AJ. 2276, obs. X. DELPECH ; *JCP* 2005, éd. E. 1359, note D. LEGEAIS et éd. G, II, 10140, note A. GOURIO ; *Revue Banque* n°673, oct. 2005. 94, obs. GUILLOT et BOCCORA ; *RD bancaire et fin.* n°6, novembre-décembre 2005 n°203, note F. CRÉDOT et Y. GÉRARD ; *RTD com.* 2005. 280, obs. D. LEGEAIS.

¹⁷¹² Cass. com., 3 mai 2006, n°04-15.517, n°02-11.211 et n°04-19.315, *Bull. civ. I*, n°101, n°102 et n°103 ; *Banque et droit* n°108, mai-juin 2006. 53, obs. N. RONTCHEVSKY ; *D.* 2006. 1445, obs. X. DELPECH ; Cass. com., 20 juin 2006, n°04-14.114, *Bull. civ. IV*, n°145 ; *JCP E* 2006, n°2271, note D. LEGEAIS.

¹⁷¹³ Cass. mix., 29 juin 2007, n°05-21.104 et n°06-11.673, *Bull. mixte*, n°7, et *Bull. civ.*, n°8, D. 2007, J. 2081, note S. PIEDELIÈVRE ; *JCP G* 2007, II, 10146, note A. GOURIO ; *JCP E* 2007, n°2105 note D. LEGEAIS.

¹⁷¹⁴ Sur la notion d'emprunteur profane ou de non-averti, « [*l'emprunteur profane*], se reconnaît dans son incapacité à évaluer lui-même les risques de l'opération financée par l'emprunt prétendu excessif. Cette qualité s'apprécie non seulement au regard de son niveau de qualification et de son expérience des affaires, mais aussi de la complexité de l'opération envisagée et de son implication personnelle dans l'affaire », v., V. LAMANDA, « La responsabilité du banquier dans la délivrance du crédit », *Mélanges D. Tricot, Dalloz* 2011, p. 33-34. Inversement, est avertie la personne disposant des compétences nécessaires à l'appréciation du contenu, de la portée et des risques liés aux concours consentis, v., Cass. 1^e civ., 28 novembre 2012, n°11-26.477. Alors que l'obligation d'information repose sur une asymétrie d'information entre le sachant et le profane, la mise en garde repose sur une asymétrie dans la compréhension de cette information, v., A. PERIN DUREAU, « Variations sur l'obligation de mise en garde au terme de dix ans de décisions », *JCP E* 2016, p. 1304.

¹⁷¹⁵ M. OUALID, « La responsabilité civile du banquier dispensateur de crédit. Étude de droit comparé français – algérien », Thèse de droit privé, Université Lyon III, F. MARMOZ (dir.), 2009, p. 90.

d'avoir accordé un crédit excessif ou risqué à un emprunteur profane, dès lors qu'il a respecté ce devoir de mise en garde. Toutefois, la notion de l'obligation de mise en garde va évoluer par suite de la consécration de cette obligation par le législateur.

874. La proportionnalité du crédit et le devoir de mise en garde. À la suite de la consécration prétorienne du devoir de mise en garde du banquier, le législateur français va également consacrer cette obligation du banquier. Ainsi, l'article L. 312-14 du Code de la consommation prévoit que le fournisseur d'un crédit à la consommation doit donner à l'emprunteur les explications lui permettant de déterminer si le contrat de crédit proposé est adapté à ses besoins et à sa situation financière. Il attire également l'attention de l'emprunteur sur les caractéristiques essentielles du ou des crédits proposés et sur les conséquences que ces crédits peuvent avoir sur sa situation financière, y compris en cas de défaut de paiement. Quant au crédit immobilier, l'article L. 313-12 du Code de la consommation dispose que « *le prêteur ou l'intermédiaire de crédit met en garde gratuitement l'emprunteur lorsque, compte tenu de sa situation financière, un contrat de crédit peut induire des risques spécifiques pour lui* ».

875. Par ailleurs, l'article L. 313-16 du même Code oblige d'une part, le banquier à vérifier « *la solvabilité de l'emprunteur à partir d'un nombre suffisant d'informations y compris des informations fournies par ce dernier à la demande du prêteur* ». La jurisprudence considère que le créancier n'a pas à s'enquérir de l'exactitude des informations transmises par le candidat emprunteur¹⁷¹⁶, la mauvaise foi de celui-ci sur la réalité de sa situation financière disqualifie la faute du créancier¹⁷¹⁷. D'autre part, le banquier doit consulter « *le fichier national recensant les informations sur les incidents de remboursement de paiement caractérisés liés aux crédits accordés aux personnes physiques pour des besoins non-professionnels* »¹⁷¹⁸ afin d'apprécier la proportionnalité du crédit par rapport aux moyens financiers du candidat emprunteur. Lorsque le banquier est en présence de co-emprunteurs, l'existence d'un risque d'endettement excessif doit s'apprécier au regard de la capacité financière globale des codébiteurs¹⁷¹⁹. La proportionnalité du crédit par rapport à la capacité financière du candidat emprunteur profane n'est pas une invention du développement

¹⁷¹⁶ Cass. com., 18 mars 2014, n°13-11.262 ; Cass. 1^{er} civ., 5 mars 2015, n°14-12.017 ; Cass. 1^{er} civ., 1^{er} juin 2016, n°15-15.051.

¹⁷¹⁷ Cass. com., 23 septembre 2014, n°13-20.874, n°13-22.188 et n°13-25.484, Bull. civ. IV, °131.

¹⁷¹⁸ Le défaut de consultation du fichier est sanctionné par la déchéance du droit aux intérêts contractuels (art. L. 341-2 du Code de la consommation).

¹⁷¹⁹ Cass. com., 4 mai 2017, n°16-12.316, P. D. 2017. 1697, note J. SOUHAMI.

durable. Si l'obligation pour le banquier d'évaluer la proportionnalité du crédit a été consacrée par le législateur, la notion est d'origine prétorienne car elle a été évoquée pour la première dans l'arrêt précédemment cité du 27 juin 1995. La proportionnalité du crédit par rapport à la capacité financière du candidat emprunteur n'est donc pas une invention des principes de développement durable. Ces derniers ont néanmoins favorisé la mise en œuvre de l'obligation pour le banquier de refuser le crédit lorsqu'il est manifestement disproportionné. Le banquier n'étant pas tenu à cette obligation de ne pas contracter, il revenait au candidat emprunteur profane de ne pas contracter en cas de crédit excessif. Dans son objectif de protéger l'emprunteur-consommateur, le législateur a décidé de transformer le choix dont disposait le candidat emprunteur de ne pas contracter un crédit excessif en une obligation de refus pour le professionnel du crédit.

876. De l'obligation de mise en garde à l'obligation de vigilance de ne pas contracter. Le banquier étant tenu de mettre en garde le candidat emprunteur lorsque le crédit est excessif par rapport à ses capacités financières, il est également tenu à une obligation de vigilance lorsque le crédit est à ce point excessif, qu'il est évident que le risque de la défaillance financière du candidat emprunteur va se réaliser. Autrement dit, lorsqu'on bascule d'un risque de crédit excessif à un crédit proprement excessif, le banquier doit retenir son consentement en vertu de son devoir de vigilance. Ce dernier peut être défini comme « *l'obligation pour le banquier de déceler, parmi les opérations qu'on lui demande de traiter, celles qui présentent une anomalie apparente et de tout mettre en œuvre pour éviter le préjudice qui en résulterait pour le client ou pour un tiers si ces opérations étaient réalisées* »¹⁷²⁰. *A contrario*, en présence d'un simple risque d'endettement, le banquier ayant dument alerté son client ne peut se voir reprocher d'avoir consenti le crédit litigieux¹⁷²¹. En effet, « *l'obligation de mise en garde n'a pas été introduite pour les crédits manifestement inadaptés. Elle n'a de raison d'être que pour les crédits, qui, tout en restant adaptés, sont risqués. L'aléa peut être élevé, mais l'échec jamais certain* »¹⁷²². Face à un candidat emprunteur-consommateur profane, le banquier doit attirer l'attention de celui sur la disproportion du crédit par rapport à ses ressources financières. Dès lors que cette disproportion est avérée et

¹⁷²⁰ F. BOUCARD, « Les obligations d'information et de conseil du banquier », Thèse de droit privé, Université Paris V, 2001, D. LEGEAIS (dir.), PU Aix-Marseille, coll. Institut de droit des affaires, préf. D. LEGEAIS, 2002, p. 124.

¹⁷²¹ M. VARNAV, « La gestion des risques juridiques bancaires : étude appliquée aux obligations d'information, de mise en garde et de conseil », thèse de droit Paris I, G. LOI SEAU (dir.), p. 460.

¹⁷²² R. ROUTIER, « Consécration et problématique de l'obligation de mise en garde de l'emprunteur non averti », RDBF., 2007, Dossier 28.

rend inéluctable la défaillance financière du candidat, le banquier en vertu de son devoir de vigilance doit refuser d'octroyer le prêt, la sécurité financière du candidat en dépend. La jurisprudence a ainsi considéré qu'est coupable d'une légèreté blâmable la banque qui octroie, en connaissance de cause, un crédit excessif¹⁷²³. Il incombe à l'établissement de crédit de prouver qu'à la conclusion du contrat, le crédit était proportionné aux capacités financières du débiteur. Toutefois, dès lors que le contrat de crédit n'est pas disproportionné au moment de sa conclusion, le créancier peut se prévaloir de celui-ci sans avoir à rapporter la preuve que le patrimoine de la caution lui permettait de faire face à son obligation au moment où elle a été appelée¹⁷²⁴. Si la faute du manquement au devoir de mise en garde est établie, le préjudice est analysé en une perte de chance de ne pas avoir souscrit le crédit¹⁷²⁵. La banque sera alors condamnée à verser des dommages-intérêts, la dette de l'emprunteur n'est cependant pas éteinte¹⁷²⁶. Ce régime juridique du crédit n'est pas applicable lorsqu'on est en présence d'un candidat emprunteur qui est une personne morale.

β-L'emprunteur personne morale

877. Le cas particulier du crédit octroyé aux entreprises emprunteuses. Dans le cas des entreprises emprunteuses, le banquier dispensateur de crédit a vu, à maintes reprises, sa responsabilité civile engagée pour avoir octroyé ou maintenu un crédit non adapté à sa situation préoccupante. En effet, la jurisprudence sanctionne le soutien abusif qu'elle considère comme une faute commise par le banquier qui apporte son concours à une entreprise dont elle savait, ou ne pouvait pas ignorer la situation irrémédiablement compromise, afin de poursuivre son activité déficitaire, concourant ainsi à l'aggravation du passif, tout en donnant au tiers une image de solvabilité parfaite. Parallèlement, la jurisprudence sanctionne également le crédit ruineux, qu'elle considère comme une faute commise par le banquier qui accorde un crédit à une entreprise rendant inéluctable, du fait de leur importance et de leur coût, l'effondrement de celle-ci.

878. À la différence du soutien abusif, qui exigeait que l'emprunteur soit dans une situation irrémédiablement compromise au moment de l'octroi du crédit et que cette situation

¹⁷²³ Cass. 1^e civ., 4 juill. 1995, n°93-16.822.

¹⁷²⁴ Cass. com., 21 octobre 2020, n° 18-25.205 (F-P+B), Rev. sociétés 2021.174, note D. HOUTCIEFF.

¹⁷²⁵ Cass. com., 20 octobre 2009, n° 08-20.274, D. 2009. AJ 2607, obs. X. DELPECH; *ibid.* 2971, note D. HOUTCIEFF; JCP 2009, n° 422, obs. Th. DUMOULIN; *ibid.* n°482, note S. PIEDELIÈVRE; *ibid.* 2010, n°456, obs. P. STOFFEL-MUNCK; LPA 19 févr. 2010, note Y. DAGORNE-LABBE; Banque et Dr. 128/2009. 62, obs. N. RONTCHEVSKY; RLDC 2009/66, no 3647, obs. J.-J. ANSAULT.

¹⁷²⁶ Cass. 1^e civ., 24 mars 2021, n°19-24.484.

était connue du banquier, le crédit ruineux exigeait qu'il soit établi, que le banquier en faisant preuve d'une diligence normale, ne pouvait ignorer que l'opération était non seulement risquée mais inexorablement vouée à l'échec en l'état des facultés de remboursement de l'entreprise et de ses perspectives de développement¹⁷²⁷. Le crédit serait donc ruineux lorsque son coût est insupportable pour l'équilibre de la trésorerie de la société et incompatible pour elle avec toute rentabilité¹⁷²⁸. Sans être ruineux, le crédit peut également être excessif dès lors que le montant du crédit accordé est disproportionné par rapport aux capacités de remboursement de l'entreprise. Cette protection prétorienne des entreprises contre le risque d'insolvabilité de celles-ci n'a pas reçu l'aval du législateur. Selon l'article L. 650-1 alinéa 1 du Code de commerce, « *lorsqu'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire est ouverte, les créanciers ne peuvent être tenus pour responsables des préjudices subis du fait des concours consentis, sauf les cas de fraude, d'immixtion caractérisée dans la gestion du débiteur ou si les garanties prises en contrepartie de ces concours sont disproportionnées à ceux-ci* ». Ainsi, le banquier ne peut être tenu pour responsable des crédits consentis à une entreprise après l'ouverture d'une procédure collective. En rendant plus difficile l'exercice de l'action en responsabilité contre le banquier, le législateur encourage la prise des risques bancaires au profit d'entreprises en situation délicate pour lesquelles le besoin de crédit est vital¹⁷²⁹. Cette irresponsabilité, applicable à l'ensemble des concours, y compris à ceux qui sont consentis pour la création ou l'acquisition d'une entreprise¹⁷³⁰ n'est toutefois que le principe. Elle comporte trois exceptions.

879. La première exception réside dans la fraude¹⁷³¹, la deuxième réside dans

¹⁷²⁷ J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le banquier prêteur responsable », *op. cit.*, p. 50.

¹⁷²⁸ Th. BONNEAU, *Droit bancaire*, LGDJ 2017, 12^e éd., p. 715.

¹⁷²⁹ D. LEGEAIS, « La responsabilité bancaire pour fourniture de crédit », *op. cit.*

¹⁷³⁰ S. MOREIL, « L'élargissement du domaine de l'article L. 650-1 du Code de Commerce aux concours consentis pour la création ou l'acquisition d'une entreprise », obs. ss. Cass. com., 3 novembre 2015, in « *Chronique de jurisprudence de Droit bancaire* », *Gaz. Pal.* 8 mars 2016, n° 10, p. 70-71.

¹⁷³¹ Selon certains auteurs, « la fraude évoque des comportements relevant du droit pénal. Il en est ainsi de l'escompte d'effets de complaisance, de la mobilisation par bordereau Dailly de factures ne correspondant pas à des créances réelles- « Dailly creux »- ou de la circulation de traite de cavalerie », v., P.-M. LE CORRE, « Premiers regards sur la Loi de sauvegarde des entreprises (Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005) », *D.* 2005, Cahier spécial, supplément au n°33/7218, p. 2322.

D'autres précisent qu'il ne faut pas identifier la fraude à des comportements pénaux : la fraude vise en effet, l'ensemble des comportements, pénaux ou non, visant la distribution de crédits dans un but autre que le maintien de l'activité de l'entreprise ou la pérennisation de l'entreprise. C'est le cas par exemple de l'octroi de crédit dans le but « de maquiller la situation irrémédiablement compromise de son débiteur, le temps de se dégager au détriment des autres créanciers. v., F.- J. CRÉDOT et Y. GÉRARD, « Encadrement de la responsabilité des créanciers pour soutien abusif », *RDBF.*, 2005, n°154.

La rupture d'égalité entre créanciers caractérise la fraude, (v., C. SAINT-ALARY, « Droit des entreprises en difficulté », *Montchrestien* 7^e éd., 2011, n°771), étant observé que celle-ci ne suppose pas seulement un élément matériel, elle suppose également un élément intentionnel. (Cass. com., 27 mars 2012, n° 10-20.077, *Bulletin* 2012, IV, n° 68, *Banque et droit* n°143 mai-juin 2012. 22, obs. Th. BONNEAU ; *D.* 2012. 870, obs. LIENHARD ; *JCP*

l'immixtion caractérisée dans la gestion du débiteur¹⁷³² et la dernière consiste à la disproportion des garanties par rapport aux concours consentis¹⁷³³. Toutes ces exceptions soulèvent de nombreuses controverses et incertitudes¹⁷³⁴. En outre, leur portée est elle-même sujette à discussion. Une partie de la doctrine considère que si les exceptions prévues de l'article L. 650-1 du Code de commerce peuvent être caractérisées, elles engagent la responsabilité des banquiers sans qu'il soit nécessaire, de démontrer d'une façon distincte, une faute de leur part¹⁷³⁵. Pour d'autres, les exceptions posées par l'article L. 650-1 sont seulement des cas d'ouverture de l'action en responsabilité pour soutien abusif ou des cas de déchéance de la protection légale de sorte que leur caractérisation permet seulement d'écarter la règle de l'irresponsabilité et d'ouvrir la voie à la condamnation des créanciers, celle-ci ne pouvait toutefois être prononcée qu'à la condition que soit prouvée une faute à la charge des créanciers qui est, par hypothèse, distincte de la fraude, de l'immixtion ou de la disproportion des garanties¹⁷³⁶. La responsabilité du banquier se trouve « *doublement verrouillée* »¹⁷³⁷. Cette deuxième interprétation a été retenue par la jurisprudence dans un arrêt remarqué du 27 mars 2012 : « *La responsabilité du banquier en cas de fraude, d'immixtion ou de disproportion de garanties ne peut être retenue que si les concours financiers sont*

2012, éd. E, 1274 note D. LEGEAIS et éd. G., 636 note F. BOUCARD ; RD bancaire et fin. mai-juin 2012, n°81, note CERLES ; RTD com. 2012. 384, obs. D. LEGEAIS, RDBF. juillet-août 2012, n°114, note F. J. CRÉDOT et SAMIN).

¹⁷³² L'immixtion caractérisée dans la gestion du débiteur va au-delà de la notion de dirigeant de fait. En effet, cette dernière implique une activité de gestion et de direction alors que l'immixtion peut être ponctuelle. Elle peut donc être retenue même à l'encontre de personne qui, tout en s'immisçant, n'en serait pas le dirigeant même de fait. (Cass. com., 22 mars 2017, n°15-13290, *CRCCAM de Lorraine c./ORFILA*).

¹⁷³³ V., J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le banquier dispensateur de crédit face au principe de proportionnalité », Banque et droit n°113, mai-juin 2007. 25.

¹⁷³⁴ J. LASSERRE CAPDEVILLE, « Le banquier prêteur responsable », *op. cit.*, p.53 : l'auteur affirme que les exceptions à l'article L. 650-1 du Code de Commerce sont imprécises. Il illustre ses propos en prenant en exemple la troisième dérogation au principe c'est-à-dire le cas où les garanties prises en contrepartie des concours octroyés sont disproportionnées à ceux-ci. À partir de quand y a-t-il disproportion ? Dès lors si le créancier a le souci de se prémunir contre la dépréciation des biens sur lesquels portent les garanties, il sera parfois amené à demander que le montant de ces dernières excède celui du concours. En conséquence ne risque-t-il pas de voir, dans ce cas, l'engagement de sa responsabilité civile ? Par ailleurs, à quel moment convient-il de se placer pour caractériser la disproportion entre la garantie et le concours consenti ? Est-ce au moment de la constitution ou à celui de la réalisation de la garantie ? Les interrogations sont donc nombreuses.

Sur les incertitudes des exceptions, voir par exemple, P. HOANG, « De la suppression du dispositif prétorien de la responsabilité pour soutien abusif », D. 2006, p. 1458 ; L.-J. LAISNEY, « Nouvelles incertitudes sur la responsabilité du banquier pour soutien abusif », RLDA 2010, n°48, p. 60 ; P.- M. LE CORRE, « Premier regard sur la Loi de sauvegarde des entreprises (Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005) », D. 2005, p. 2332 ; D. ROBINE, « L'article L. 650-1 du Code de Commerce : un « cadeau » empoisonné ? », D. 2006, p. 69 ; R. ROUTIER, « L'article L. 650-1 du Code de Commerce : un article « détonnant » pour le débiteur et « détonnant » pour le contribuable ? », D. 2006, p. 2916.

¹⁷³⁵ F.-J. CRÉDOT et Y. GÉRARD, « Encadrement de la responsabilité des créanciers pour soutien abusif », *op. cit.*

¹⁷³⁶ Th. BONNEAU, Droit bancaire, *op. cit.*, p. 718.

¹⁷³⁷ P. HOANG, « L'octroi abusif de crédit s'invite à la table de l'exclusion de responsabilité de l'article L. 650-1 du Code de Commerce », D. 2012, n°31, p. 2034.

eux-mêmes fautifs »¹⁷³⁸. Le législateur et la jurisprudence alourdissent ainsi la charge de la preuve de l'auteur d'une action en responsabilité contre le banquier.

880. Inefficacité d'un éventuel devoir de mise en garde sur les risques extra-financiers. Par ce régime juridique, le législateur veut favoriser le financement des entreprises, surtout celles qui sont en difficulté financière. Mais il est également dans l'intérêt de ces entreprises, que le banquier puisse analyser la capacité de remboursement du crédit en prenant en considération les critères extra-financiers. Le banquier devrait mettre en garde l'entreprise s'il constate que les risques extra-financiers peuvent aggraver les capacités de remboursement de l'entreprise. Certains auteurs estiment qu'à ce titre, il faut mettre à la charge des établissements de crédit un devoir de mise en garde sur les conséquences des risques extra-financiers sur le remboursement du crédit¹⁷³⁹. Cette obligation de mise en garde sera en pratique sans effet. Le risque susceptible d'engager la responsabilité du banquier ne peut être que celui qui découle de l'endettement. Or, on voit mal comment le financé ou la caution pourraient constituer la preuve que la banque a consenti un crédit excessif eu égard des circonstances « *extra-financières* » que l'exploitant, lui, ignorait.

881. Le régime juridique du crédit responsable protège davantage un candidat emprunteur personne physique qu'un candidat emprunteur personne morale. Quant au crédit vert, son régime juridique dépend fondamentalement du caractère vertueux du projet financé.

b- L'évaluation des projets éligibles au crédit vert

882. Absence d'un dispositif juridique. Il n'existe pas de normes juridiques qui définissent les critères d'éligibilité d'un projet à des financements qualifiés de crédit vert. Néanmoins, la qualification de projet vert ou durable a fait l'objet d'un encadrement européen et les lignes directrices destinées à promouvoir la transparence et l'intégrité des projets verts ou durables ont été établies¹⁷⁴⁰. Selon le considérant 23 du Règlement européen 2020/852

¹⁷³⁸ Cass. com., 27 mars 2012, n°10-20.077, D. 2012, p. 870 obs. A. LIENHARD et p. 1455 note R. DAMMANN et A. RAPP ; Banque et droit n°143, mai-juin 2012, p. 22, obs. Th. BONNEAU ; JCP 2012, éd. E, 1274, note D. LEGEAI, éd. E, 1373, n°14, obs. J. STOUFFLET, et éd. G, 635, note PIDELIEVRE ; RTD com. 2012.384, obs. D. LEGEAI ; RD bancaire et fin., juillet-août 2012, note F.-J. CRÉDOT et Th. SAMIN ; Rev. Sociétés février 2013, p. 91, note I. RIASSETTO. Dans le même sens, Cass. com., 19 juin 2012, n°11-18.940, D. 2012. 1670, obs. A. LIENHARD ; Banque et droit n°145, septembre-octobre 2012, p. 18, obs. Th BONNEAU ; RTD com. 2012. 829, obs. D. LEGEAI.

¹⁷³⁹ S. SABAHIER, « Banques et développement durable », Lamy droit des affaires, N° 24, 1er février 2008.

¹⁷⁴⁰ Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088, JOUE L 198, 22 juin 2020.

du 18 juin 2020, un projet économique donnée est durable sur le plan environnemental lorsqu'il contribue de manière substantielle à l'un au moins des objectifs environnementaux suivants : «*[(i)] l'atténuation du changement climatique, [(ii)] l'adaptation au changement climatique, [(iii)] l'utilisation durable et la protection des ressources aquatiques et marines, [(iv)] la transition vers une économie circulaire, [(v)] la prévention et la réduction de la pollution et [(vi)] la protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes* »¹⁷⁴¹. Le Règlement européen ne se contente pas de fournir une liste exhaustive des critères d'éligibilité d'un projet économique vert, il propose également une définition des critères permettant d'identifier les projets éligibles¹⁷⁴².

883. Lors de la demande de crédit, le candidat emprunteur doit expliquer au banquier l'opportunité financière et écologique ou social de son projet. Ainsi, peut-on envisager une obligation de mise en garde écologique ou social du banquier au profit de l'emprunteur consommateur dans le cadre de l'octroi d'un crédit vert ? Qu'en est-il lorsque le candidat emprunteur est une entreprise ?

884. Obligation de mise en garde dans le cadre du crédit vert. L'obligation de mise en garde due par le banquier dépend de la qualité de l'emprunteur et non du crédit. Qu'il s'agisse d'un crédit classique ou d'un crédit vert, le banquier est tenu à une obligation de mise en garde dès lors que le crédit paraît disproportionné par rapport aux capacités financières du candidat emprunteur non-averti. Ainsi, même en présence d'un crédit vert, le banquier doit vérifier les capacités de remboursement du candidat emprunteur consommateur. La Cour d'Appel de Grenoble a retenu la responsabilité d'une banque pour non-vérification de la capacité de remboursement des emprunteurs dans le cadre du financement d'un projet qu'on peut qualifier de vert. En l'espèce, un couple avait commandé une installation photovoltaïque et souscrit un crédit pour la financer. Le non-fonctionnement de l'installation est constaté par un huissier de justice. Le couple saisit le tribunal pour ne plus avoir à rembourser le crédit, mais il est condamné à rembourser le crédit, et interjette appel. La Cour d'Appel de Grenoble prononce la résolution du contrat de vente. Les emprunteurs demandent la résolution du contrat de crédit, et évoquent le manquement de la banque à son obligation de mise en garde quant à leurs capacités financières et à leurs risques d'endettement. Les juges du fond font droit à leur demande en retenant que la banque a accordé un crédit sans avoir

¹⁷⁴¹ *Ibid.*, considérant 23.

¹⁷⁴² *Ibid.*, articles 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16 et 17.

vérifié les capacités financières des emprunteurs¹⁷⁴³.

885. L'octroi de crédit dans le cadre de l'acquisition et de l'installation de panneaux photovoltaïques rentre dans la catégorie des crédits verts car c'est un financement qui vise à mettre en place un dispositif permettant une production d'énergie adaptée au changement climatique et contribue à la prévention et à la réduction de la pollution. Par ailleurs, le financement des panneaux photovoltaïques rentre également dans la catégorie des crédits à la consommation permettant ainsi au candidat emprunteur, consommateur et profane de bénéficier de la protection du Code de la consommation. Les contentieux autour des installations photovoltaïques suscitent de nombreuses décisions jurisprudentielles qui favorisent l'élaboration d'un régime juridique en la matière. La jurisprudence considère ainsi que le contrat de crédit qui permet de financer le contrat d'installation photovoltaïque sont des contrats liés. À ce titre, le banquier est tenu en sus de l'obligation de mise en garde à un devoir de vigilance.

886. Devoir de vigilance et de vérification du banquier en cas de contrat de crédit affecté au profit d'un emprunteur consommateur. Le financement des panneaux photovoltaïques par emprunt bancaire est l'un des crédits verts les plus sollicités ces dernières années. En effet, de nombreux consommateurs sont intéressés par l'installation de panneaux photovoltaïques sur leur habitation car elle présente des intérêts environnementaux, fiscaux et économiques. Les offres commerciales vantant les atouts des installations d'énergie renouvelable sont nombreuses et attractives. Elles sont souvent proposées dans le cadre d'un démarchage à domicile, et, au vu du montant de l'achat, sont financées par un crédit. Lorsqu'un crédit est consenti par un établissement financier à un consommateur lui permettant de financer une opération commerciale relative à un contrat de vente ou de prestation de services : on parle de crédit affecté ou lié. En un mot, le montant emprunté financera exclusivement le bien ou la prestation de service mentionné sur le contrat. En fonction du montant de celui, le crédit affecté au financement d'installations de panneaux photovoltaïques est soumis au régime du crédit mobilier ou immobilier¹⁷⁴⁴.

887. Le contrat de crédit et le contrat de vente ou de prestation de services constituent

¹⁷⁴³ CA. Grenoble, 1^{er} ch. civ., 23 janvier 2018, Répertoire Général n°15/03022.

¹⁷⁴⁴ Depuis la Loi n°2010-737 du 1er juillet 2010, le champ d'application du crédit à la consommation a été étendu : le montant passant de 21 500 € à 75 000 € (article L. 312-1 du Code de la consommation).

Est un crédit à la consommation un crédit compris entre 200 et 75 000 € et non destiné à financer un bien immobilier.

une opération commerciale unique et sont interdépendants¹⁷⁴⁵. Le lien d'interdépendance est d'ailleurs une règle d'ordre public à laquelle le consommateur ne saurait renoncer d'une manière ou d'une autre. Cette interdépendance protège l'emprunteur puisque les obligations de celui-ci, à savoir rembourser le crédit, ne commencent qu'avec la livraison du bien ou l'exécution de la prestation¹⁷⁴⁶. La résolution judiciaire du contrat de vente entraîne *de facto* la résolution du contrat de crédit¹⁷⁴⁷.

888. Dès lors que les contrats de crédit et d'installation de panneaux photovoltaïques sont liés, l'établissement de crédit a un devoir de vigilance à l'égard de l'emprunteur. Il a ainsi été jugé qu'il pèse sur l'établissement financier un devoir de vigilance et de vérification avant de débloquent les fonds¹⁷⁴⁸. Les hauts magistrats de la Cour de Cassation considèrent que l'attestation de fin de travaux d'installation qui ne mentionnait pas l'ensemble des prestations prévues au bon de commande pouvait être considérée comme insatisfaisante, et ne permettait pas au prêteur de payer le vendeur de l'installation de panneaux¹⁷⁴⁹. Ainsi, le banquier qui omet de vérifier la validité du contrat de vente, et libère les fonds en s'appuyant sur un document lapidaire et lacunaire qui ne mentionnait pas l'ensemble des opérations figurant sur le bon de commande, a commis une faute qui exclut le remboursement du capital emprunté¹⁷⁵⁰. L'organisme de crédit est tenu à un devoir de vigilance à l'égard de ses clients¹⁷⁵¹. L'installation des panneaux photovoltaïques est source de nombreux litiges et la jurisprudence recherche toujours si le professionnel du crédit a commis une faute en libérant les fonds lorsqu'il s'agit d'un emprunteur consommateur. Comparativement à ce dernier, l'entreprise emprunteuse ne bénéficie pas de la même protection.

¹⁷⁴⁵ Art. L. 311-1-11°, L. 312-44 à L. 312-56 du Code de la consommation.

¹⁷⁴⁶ CA Limoges, 24 janvier 2014, Répertoire général n°12/01358 : Dans cet arrêt, la Cour d'appel de Limoges rappelle une jurisprudence constante qui veut que l'obligation de l'emprunteur de rembourser le prêt d'argent ne commence qu'avec la livraison du bien ou l'exécution de la prestation.

¹⁷⁴⁷ Art. L. 312-48 et L. 312-55 du Code de la consommation. V. aussi, Cass. 1° civ., 18 décembre 2014, n°13-27871 et n°14-10872, inédit.

¹⁷⁴⁸ Cass. 1° civ., 3 mai 2018, n°16-27.255, inédit.

¹⁷⁴⁹ *Ibid.*

¹⁷⁵⁰ CA. Caen, 14 septembre 2017, Répertoire Général n°15/02679

¹⁷⁵¹ CA. Douai, 28 septembre 2017, Répertoire Général n°16/01786 : « La Cour d'appel retient les irrégularités du bon de commande et la faute de la banque. L'annulation du contrat de prestation de services a été prononcée à raison de la faute commise par la société vendeuse dans l'accomplissement des formalités impératives en matière de démarchage.

La banque ne pouvait en sa qualité de financier professionnel ignorer la nullité encourue en raison de la faute commise par cette société dans l'accomplissement des formalités prévues par le Code de la consommation. Elle aurait dû s'assurer de la régularité du contrat de prestation de services. En libérant les fonds, elle a commis une faute l'empêchant de réclamer le remboursement des sommes aux époux ».

889. L'évaluation des projets durables par la banque pour les entreprises emprunteuses. L'entreprise emprunteuse qui sollicite l'octroi d'un crédit vert doit transmettre toutes les informations nécessaires au banquier lui permettant d'évaluer les modalités de remboursements du crédit et le caractère responsable du projet. À cet effet, la banque devrait analyser l'impact du projet sur les critères extra-financiers. Cette analyse extra-financière oblige le banquier à se renseigner sur le candidat emprunteur sans pour autant s'ingérer dans les affaires de celui-ci. L'entreprise doit fournir toutes les informations demandées par le banquier. Elle devra en outre fournir au financeur les méthodes d'évaluation extra-financière, la déclaration de performance extra-financière si elle y est soumise et les objectifs écologiques ou sociaux qu'elle désire atteindre avec la réalisation du projet. Avant l'octroi du crédit vert, la banque doit vérifier toutes les informations transmises par l'entreprise afin de s'assurer de la réalisation et de la pertinence écologique ou sociale du projet. En effet, la banque pourrait voir sa responsabilité engagée si elle communique sur le financement d'un projet durable qui n'en est pas un ou si la réalisation du projet s'avère désastreuse sur les critères extra-financiers. Les banques auront donc tout intérêt à systématiser l'expertise du caractère durable des projets envisagés et à l'externaliser. Elles doivent s'assurer de la fiabilité économique, écologique ou sociale du projet car elles encourent des sanctions judiciaires et extra-judiciaires. Dès lors que la banque est convaincue du caractère écologique ou social du projet, elle doit ensuite surveiller l'emprunteur dans l'exécution du projet durable.

2 – La responsabilité du banquier lors de l'exécution du projet durable

890. Les conditions de mise en œuvre de la responsabilité civile du banquier pour l'absence de surveillance de la destination des fonds. Le crédit vert sert généralement à financer la réalisation d'un projet écologique ou social. Lors de la conclusion du contrat de crédit, les cocontractants peuvent prévoir que les fonds prêtés par la banque seront exclusivement destinés à financer la réalisation d'un projet éthique. Dans ce cas, l'emprunteur est obligé de respecter la destination des fonds sous peine de voir sa responsabilité engagée pour non-respect des clauses contractuelles. Le non-respect de la destination des fonds entraînera ainsi la résolution du contrat de crédit et par conséquent la restitution des fonds. La mise en œuvre de sa responsabilité civile pourra également être engagée pour préjudice subi par la banque. En vertu, du devoir de non-ingérence, la banque n'est pas en droit de surveiller l'utilisation que fait l'emprunteur du prêt accordé. Cependant, elle y est tenue dès lors qu'elle s'est conventionnellement engagée à surveiller l'affectation des fonds prêtés à un

emploi bien déterminé. La stipulation contractuelle doit donc édicter une obligation. Si elle ne confère qu'une faculté, la banque ne commet aucune faute à ne pas surveiller l'affectation des fonds¹⁷⁵². De même, en l'absence de clause d'affectation s'imposant à elle, la banque n'engage pas sa responsabilité en omettant de veiller à l'utilisation des fonds prêtés¹⁷⁵³.

891. Outre les crédits verts, les banques proposent à leur initiative ou par obligation, des produits d'épargne socialement responsables pour financer les entreprises qui ont adopté une politique de gestion responsable.

Section II - La bancarisation des produits d'épargne socialement responsables

892. Objectifs des produits financiers socialement responsables. Les produits financiers socialement responsables sont constitués essentiellement d'épargne dont le but est de financer des projets peu rentables mais qui ont un impact social, sociétal ou environnemental certain¹⁷⁵⁴. En raison de leur rentabilité trop faible, ces produits financiers étaient rarement encouragés par les organismes bancaires traditionnels hormis des structures spécialisées comme le Crédit Coopératif. Les coopératives et établissements bancaires mutualistes ont très tôt marqué leur « *orientation non capitalistique* » en intégrant dans leurs textes fondateurs ou dans leurs structures des éléments de rattachement forts à la responsabilité sociale des entreprises. Les banques commerciales françaises se sont investies par la suite dans le domaine de la responsabilité sociale des entreprises où la qualité de leurs

¹⁷⁵² Cass. 1^e civ., 25 février 2010, n°08-19.848, JCP E 2010, n°1496, spéc. n°12, obs. R. ROUTIER ; Banque et Dr. 7-8/2010. 20, obs. Th. BONNEAU ; RJDA 2010, n°671. « La vérification de l'affectation de la somme prêtée s'analyse en une simple faculté dont le non-exercice n'est pas de nature à engager la responsabilité de la banque ».

¹⁷⁵³ Cass. com., 15 février 2013, n°10-14.912, Banque et Dr. 5-6/2011. 29, obs. Th. BONNEAU, « Mais attendu, en premier lieu, qu'en l'absence de dispositions légales ou conventionnelles imposant à l'établissement de crédit de surveiller l'affectation des fonds prêtés, il ne peut être reproché à la banque, qui débloque les fonds dans les conditions prévues par l'acte de prêt, le changement d'affectation des fonds prêtés effectué par les emprunteurs ». Dans le même sens, V., aussi Cass. com., 1^{er} octobre 2013, n°12-25.74, RJDA 2014, n°154 ; Banque et Dr. 11-12/2013. 17, obs. G. HELLERINGER; RDBF 2014, n° 38, obs. F. J. CRÉDOT et Th. SAMIN; LEDB décembre 2013, p. 1, obs. J. LASSERRE CAPDEVILLE.

La jurisprudence reconnaît que la clause contractuelle faisant référence à l'emploi des fonds n'est stipulée que dans le seul intérêt du prêteur ; en ce sens, v., Cass. com., 8 juillet 2003, n°00-15.584, RJDA 2004, n°86 ; Cass. com., 20 juin 2006, n° 05-11.059, RTD com. 2006. 649, obs. D. LEGEAIS ; RDBF. 2006, n°189, obs. F. J. CRÉDOT et Th. SAMIN ; Cass. com., 14 novembre 2006, n°05-16.298, JCP E 2007, n°22, p. 18, obs. J. STOUFFLET. Les conditions de débloques des fonds ne doivent pas être confondues avec un contrôle de l'affectation des dépenses, v., Cass. com., 10 février 2015, n°13-26.496, inédit, Banque et Dr. 5-6/2015. 28, obs. Th. BONNEAU, « C'est par une interprétation souveraine des dispositions des conditions générales du contrat de prêt, rendue nécessaire par leur ambiguïté, que la cour d'appel a estimé que le droit conféré à la banque de vérifier l'utilisation des fonds ne constituait pour elle qu'une simple faculté, dont elle pouvait user pour s'opposer à leur déblocage dans le cas où elle aurait eu connaissance d'une difficulté concernant l'entrepreneur. ».

¹⁷⁵⁴ Par exemple, les produits financiers socialement responsables permettent entre autres, de faciliter la réinsertion des personnes par le travail, de soutenir des démarches écologiques alternatives, de loger des personnes en difficulté, de réinsérer des territoires ou encore de soutenir des associations caritatives.

performances non financières est régulièrement scrutée. La prise en compte par les banques commerciales françaises des principes de la responsabilité sociale des entreprises est devenue une obligation, d'une part sous la pression du législateur européen avec la déclaration de performance extra-financière et d'autre part, par l'adhésion de ces groupes bancaires aux principes d'Équateur. En proposant des produits financiers socialement responsables, les institutions bancaires répondent aux attentes très diverses des épargnants socialement responsables qui n'ont ni la même appétence pour les risques, ni le même horizon de placement, ni même encore les mêmes espérances de rendements financier et social que les épargnants classiques.

893. Les produits financiers socialement responsables favorisent le financement des organismes relevant de l'économie sociale et solidaire. Les produits financiers socialement responsables regroupent essentiellement les livrets d'épargne¹⁷⁵⁵ et les comptes à terme spécialisés dans les critères extra-financiers¹⁷⁵⁶. Ces produits d'épargnes socialement responsables ont des caractéristiques bien propres (Paragraphe I) et l'ensemble des produits et services financiers socialement responsables peuvent engendrer de nouvelles obligations à l'égard des établissements financiers (Paragraphe II).

Paragraphe I - Les produits d'épargnes socialement responsables

894. La labellisation « *Finansol* ». En souscrivant à des produits d'épargnes socialement responsables, le souscripteur est conscient qu'une partie de ses encours ou une partie des intérêts générés seront mis à la disposition des associations ou des organismes à vocation social, sociétal ou environnemental. Pour garantir aux souscripteurs la fiabilité des produits d'épargnes socialement responsables, ceux-ci sont labellisés « *Finansol* ». Le label « *Finansol* » a été créé en 1997 pour distinguer les produits d'épargne solidaire des autres produits d'épargne auprès du grand public¹⁷⁵⁷. Le label se limite ainsi à ce périmètre et ne labellise en aucun cas une association, une entreprise ou un établissement financier dans son ensemble¹⁷⁵⁸. Le label « *Finansol* » est attribué par un comité d'experts composé de personnalités indépendantes représentatives de la société civile¹⁷⁵⁹. Il repose sur des critères

¹⁷⁵⁵ Le livret d'épargne bancaire est un compte rémunéré sûr et liquide. L'épargnant peut disposer de son argent ou faire des versements à tout moment.

¹⁷⁵⁶ Le compte à terme est un placement dont le montant, la durée et le taux d'intérêt sont déterminés par un contrat entre la banque et l'investisseur. L'argent est bloqué pendant une durée déterminée au cours de laquelle ce dernier ne peut pas effectuer d'opérations.

¹⁷⁵⁷ www.Finansol.org consulté le 28/07/2021.

¹⁷⁵⁸ *Ibid.*

¹⁷⁵⁹ *Ibid.*

de solidarité¹⁷⁶⁰, de transparence et d'information¹⁷⁶¹. Il garantit le financement d'activités à forte utilité sociale et environnementale qui ne pourraient être financées par les circuits plus classiques¹⁷⁶². Il atteste par ailleurs de l'engagement de l'intermédiaire financier à communiquer une information fiable sur le placement labellisé et les activités financées¹⁷⁶³. Il existe plusieurs produits financiers labélisés « *Finansol* » notamment certains livrets d'épargne (A) ou le contrat d'assurance-vie solidaire et responsable (B).

A – Les livrets d'épargnes

895. Chaque institution bancaire peut mettre en place un ou plusieurs produits financiers socialement responsables à destination de ses clients, mais les plus pertinents demeurent le livret de développement durable et solidaire (1) et le livret de partage (2).

1- Le livret de développement durable et solidaire (LDDS)

896. Historique de ce livret. Le livret de Développement Durable et solidaire a succédé au Compte pour le Développement Industriel (CODEVI) en 2007. Les sommes déposées sur ce compte servaient au financement des petites et moyennes entreprises¹⁷⁶⁴. C'est la Loi de finances rectificative du 30 décembre 2006¹⁷⁶⁵ qui a modifié le compte pour le

¹⁷⁶⁰ Sur les critères de solidarité. « Selon le mécanisme du produit d'épargne, il doit se conformer à l'un des deux points suivants :

- L'encours de l'épargne finance des projets solidaires :

Tout ou partie de l'encours de l'épargne est affecté au financement d'entreprises solidaires œuvrant principalement dans les domaines suivants : accès à l'emploi et au logement, soutien d'activités écologiques et à l'entrepreneuriat dans les pays en développement.

- Les revenus de l'épargne soutiennent les activités d'association :

Au moins 25% des intérêts sont versés de façon régulière (au moins annuel) par l'épargnant sous forme de don à des organismes bénéficiaires ».

¹⁷⁶¹ Sur les critères de transparence et d'information. « Un correspondant "épargne solidaire" désigné est en charge :

- de tenir à disposition des souscripteurs, des épargnants et des réseaux de distribution l'ensemble des informations sur le produit labellisé,
- d'informer de manière complète les épargnants sur le caractère solidaire du produit à sa souscription et, par la suite, de façon annuelle,
- d'informer régulièrement « *Finansol* » de ses données de la finance solidaire, et ce pour faciliter la mise en place d'indicateurs sur le secteur ».

« L'augmentation du nombre de produits solidaires pousse le Comité du label « *Finansol* » à renforcer l'exigence et la valeur du label. Aussi d'autres critères sont pris en compte. Parmi eux, on peut citer l'examen des frais de gestion, la promotion active des produits d'épargne solidaire ou encore la méthode de sélection des associations bénéficiaires de l'épargne de partage ».

¹⁷⁶² A. DETAMMAECKER et X. ROUAULT, « Associations, épargnez solidaire ! », *Juris associations* 2019, n°594, p.23.

¹⁷⁶³ *Ibid.*

¹⁷⁶⁴ Art. L. 221-27 du CMF (version en vigueur du 01 janvier 2001 au 01 janvier 2007).

¹⁷⁶⁵ Loi n°2006-1771 de Finances rectificative pour 2006 du 30 décembre 2006, art. 30 I et II, *JORF* 31 décembre 2006, Texte n°2.

développement industriel au profit du livret de développement durable. La Loi du 9 décembre 2016¹⁷⁶⁶ va par la suite rajouter le terme « *solidaire* » et imposer une obligation aux établissements distribuant ce produit de proposer à leurs clients détenteurs de ce type de livret, d'allouer une partie des fonds aux entreprises relevant de l'économie sociale et solidaire. La Loi du 22 mai 2019¹⁷⁶⁷ modifie en dernier les modalités d'ouverture et de fonctionnement de ce livret. Il ressort de l'article L. 221-27 du Code monétaire et financier que les objectifs de financement visés par ce livret doivent être conformes aux valeurs de l'épargnant (a) et que les opérations financières réalisées à travers ce livret peuvent faire l'objet de contrôle de l'Inspection générale des finances (b).

a – La conformité des objectifs du livret aux valeurs de l'épargnant

897. Personne concernée par ce livret. Le livret de développement durable et social est destiné aux personnes physiques ayant leur résident fiscal en France. Une même personne ne peut ouvrir qu'un seul type de ce livret¹⁷⁶⁸. Mais il peut y avoir deux par foyer fiscal, à raison d'un pour chaque conjoint.

898. Les modalités de fonctionnement de ce livret. Le livret de développement durable et solidaire est un livret d'épargne rémunéré à un taux fixé par voie réglementaire. Ce livret peut être proposé par toutes les banques, les fonds étant disponibles à n'importe quel moment. L'établissement bancaire au sein duquel est détenu ce livret peut donc fournir une carte bancaire permettant d'effectuer des retraits sur le livret, mais uniquement aux distributeurs qui appartiennent à son réseau¹⁷⁶⁹. Le plafond du livret s'élève à 12000 euros¹⁷⁷⁰. Les intérêts générés par ce livret sont exonérés d'impôts sur le revenu et de prélèvements sociaux.

¹⁷⁶⁶ Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, art. 80-II, *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016.

¹⁷⁶⁷ Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, *op.cit.*

¹⁷⁶⁸ Le Décret n° 2021-277 du 12 mars 2021 relatif au contrôle de la détention des produits d'épargne réglementée paru le dimanche 14 mars au Journal officiel vient d'aligner les modalités de contrôle qui incombaient déjà aux banques pour le Livret A à l'ensemble des produits d'épargne réglementée : LDDS, Livret Jeune, Livret d'épargne populaire (LEP), PEL, CEL, PEA ou encore PEA-PME. Cette mesure de contrôle est censée entrer en vigueur le 01 janvier 2024. Il ressort du Décret que : « les banques sont d'abord tenues d'informer [le client] de l'interdiction de posséder plusieurs Livrets [de mêmes natures]. Puis, en cas de maintien de la demande d'ouverture, les banques doivent solliciter les services des impôts qui, sous 2 jours ouvrés, vérifient s'il y a multi-détention ou non. Avant ce retour du fisc, aucun Livret ne peut être ouvert, sans quoi la banque fautive s'expose à des sanctions disciplinaires. Le particulier, qui a deux Livrets de mêmes natures actifs en même temps, est quant à lui passible d'une amende égale à 2% de l'encours ».

¹⁷⁶⁹ V., Novethic, (<https://www.novethic.fr/lexique/detail/livret-de-developpement-durable-et-solidaire-ldds.html>), consulté le 28/07/21.

¹⁷⁷⁰ Art. D.221-103 du CMF.

899. Le livret de développement durable et solidaire sert à financer les petites et moyennes entreprises et l'économie sociale et solidaire, en permettant notamment d'effectuer des dons à destination des sociétés relevant de ce type d'économie. Une partie des fonds collectés par les établissements bancaires sur ces livrets doit en outre obligatoirement être allouée au financement de l'économie sociale et solidaire. Il revient à l'établissement bancaire de proposer au détenteur du livret, au moins dix organismes de financement relevant de l'économie sociale et solidaire ou des entreprises solidaires d'utilité sociale¹⁷⁷¹, afin que celui-ci puisse choisir selon ses valeurs un ou plusieurs organismes bénéficiaires¹⁷⁷². L'établissement bancaire à l'obligation de respecter le choix de l'épargnant sous peine d'être sanctionné lors d'un contrôle de l'Inspection générale des finances.

b – Le contrôle de l'Inspection générale des finances.

900. En vertu du Décret n° 2006-1213 du 4 octobre 2006 portant statut de l'Inspection générale des finances¹⁷⁷³, cette institution exerce une mission générale de contrôle, d'audit, d'étude, de conseil et d'évaluation en matière administrative, économique et financière, pour le compte des ministres chargés de l'économie et du budget. L'Inspection générale des finances réalise trois grandes catégories de missions : des missions de vérification et d'audit ; des missions d'évaluation et de conseil et des missions d'assistance auprès d'administrations, de commissions et de groupes de travail ou de personnalités qualifiées, mais également auprès d'organisations internationales telles que le Fonds monétaire international ou la Banque mondiale. En 2017, les missions de vérification et d'audit représentaient 13% de l'activité de l'institution¹⁷⁷⁴. On peut donc supposer que le contrôle de l'Inspection générale des finances sur les opérations effectuées sur les livrets de développement durable et solidaire n'est pas régulier. Tout de même, le contrôle par une institution publique existe et oblige le banquier à respecter le dispositif juridique régissant ce type de livret. Tel n'est pas

¹⁷⁷¹ Art. L. 3332-17-1 du C. Trav., III : « - Sont assimilés aux entreprises solidaires d'utilité sociale agréées en application du présent article :

1° Les organismes de financement dont l'actif est composé pour au moins 35 % de titres émis par des entreprises de l'économie sociale et solidaire définies à l'article 1er de la Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 précitée dont au moins cinq septièmes de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale définies au présent article ;

2° Les établissements de crédit dont au moins 80 % de l'ensemble des prêts et des investissements sont effectués en faveur des entreprises solidaires d'utilité sociale.

¹⁷⁷² Art. D.221-105 du CMF.

¹⁷⁷³ Décret n° 2006-1213 du 4 octobre 2006 modifiant le décret n° 73-276 du 14 mars 1973 relatif au statut particulier du corps de l'inspection générale des finances, *JORF* n°231 du 5 octobre 2006, Texte n° 8.

¹⁷⁷⁴ <https://www.igf.finances.gouv.fr/sites/igf/accueil/decouvrir-igf/la-mission-de-igf.html> consulté, le 28 juillet 2021.

le cas d'un livret d'épargne non réglementé comme le livret de partage.

2- Le livret de partage

901. À l'instar du livret de développement durable et solidaire, le livret de partage permet à l'épargnant de donner du sens à son épargne. « [C'] est un moyen simple de s'engager pour une économie plus juste et plus humaine. Avec un livret de partage, j'épargne pour moi, tout en soutenant durablement les actions d'une association, grâce au partage automatique des intérêts chaque année »¹⁷⁷⁵. Cependant contrairement au livret de développement durable et solidaire, le livret de partage peut être réglementé ou non, plafonné ou illimité. De plus, l'ouverture d'un livret de partage est permise à toute personne physique ou morale.

902. Le livret de partage permet à l'épargnant de reverser automatiquement, chaque année, tout ou partie de la rémunération du livret, sous forme de don, à une association ou à une fondation pour lui donner les moyens d'agir sur le terrain. C'est un moyen de financement qui permet à des organismes humanitaires de pouvoir réaliser leur objet social. Toutes ces formes d'épargnes solidaires contribuent à diversifier l'offre des produits financiers socialement responsables. Dans cette quête de diversification, la Loi Pacte a instauré de nouveaux produits d'épargnes solidaires telles que le contrat d'assurance-vie solidaire et responsable.

B - Le contrat d'assurance-vie solidaire et responsable

903. Introduction des critères extra-financiers dans le contrat d'assurance-vie. La Loi Pacte du 22 mai 2019 a introduit de nouvelles modalités au contrat d'assurance-vie afin de permettre à ce produit financier de pouvoir financer des entreprises socialement responsables. Le contrat d'assurance-vie est de loin, le placement préféré des Français d'après la Fédération Française d'assurance, atteignant ainsi 1760 milliards d'euros en 2020. Par les modifications apportées, la Loi Pacte désire réorienter une partie de ses encours vers la finance durable. À cet effet, la Loi Pacte impose aux assureurs de proposer des unités de compte (UC) dédiées à la finance socialement responsable. Dès 2020, ils devront présenter au moins une solution labélisée ISR aux épargnants. En 2022, deux solutions

¹⁷⁷⁵ B. BAYO, « De multiples moyens pour épargner solidaire », *Juris associations* 2015, n°527, p.20.

supplémentaires seront ajoutées : une unité de compte UC solidaire et une unité de compte verte, labellisée *Greenfin*.

904. Les contrats d'assurance-vie reposent sur trois types de supports : les fonds en euros¹⁷⁷⁶ qui représentent 80% des encours, les unités de compte¹⁷⁷⁷ qui représentent 20% des encours et les contrats eurocroissance¹⁷⁷⁸ qui représentent moins d'1% des encours. De nombreuses différences existent entre ces supports : le risque n'est pas le même et ne pèse pas sur la même personne ; les rendements diffèrent ; la fiscalité est plus ou moins intéressante. En obligeant les assureurs à proposer des unités de compte selon les critères ESG., la Loi Pacte veut orienter une part des 20% que représentent les unités de compte afin de mieux financer la transition écologique et solidaire¹⁷⁷⁹. La Loi Pacte a créé un cadre incitatif, comme cela avait été le cas en 2001 pour l'épargne salariale : l'obligation de proposer un

¹⁷⁷⁶ Les fonds en euros du capital sont garantis à tout moment, ils sont majoritairement investis dans des obligations souveraines (obligations d'Etat) et « *corporate* » (obligations d'entreprise), les risques et les rendements sont faibles.

¹⁷⁷⁷ Pour les unités de compte, seul le nombre des unités de compte est garanti, ils sont investis dans des valeurs mobilières ou immobilières telles que des actions, obligations, parts de SCI, etc..., les risques sont plus ou moins importants et les rendements potentiellement plus intéressants qu'en fonds euros.

¹⁷⁷⁸ Pour les contrats eurocroissance, le capital est garanti à échéance (à un horizon minimum de 8 ans), ils sont investis principalement dans les entreprises françaises, dont les petites et moyennes entreprises, les risques sont plus ou moins importants les premières années, puis le capital garanti.

Pour remédier au faible encours des contrats eurocroissance et les rendre plus attractif, la Loi Pacte a procédé à quelques modifications des articles L. 134-1 à L. 134-3 du Code des assurances. Pour assouplir le fonctionnement de ce produit réputé complexe, l'article L. 132-21-1 du Code des assurances précise désormais que « la valeur de rachat ou de transfert des engagements mentionnés au 1° de l'article L. 134-1 inclut le montant de la conversion des droits exprimé en parts de la provision de diversification mentionnée au même article L. 134-1. La valeur de rachat [...] correspond à la valeur liquidative des parts de provisions de diversification. À l'échéance, la valeur de rachat ne peut être inférieure au montant de la garantie exprimée en euros ».

En outre, si la rente ou le capital garantis étaient jusqu'à aujourd'hui exprimés en euros et en parts de provisions de diversification, la nouvelle rédaction de l'article L. 134-1 prévoit désormais que, s'agissant des nouveaux contrats, « la rente ou le capital garantis sont exprimés uniquement en parts de provisions de diversification avant l'échéance et donnent lieu à une garantie à l'échéance exprimée en euros ».

¹⁷⁷⁹ Art. L. 131-1-2 du C. ass. « Le contrat comportant des garanties exprimées en unités de compte mentionnées au deuxième alinéa de l'article L. 131-1 fait référence à au moins une unité de compte constituée de valeurs mobilières, d'organismes de placement collectif ou d'actifs figurant sur la liste mentionnée au même article L. 131-1 et qui respectent au moins l'une des modalités suivantes :

1° Ils sont composés, pour une part comprise entre 5 % et 10 %, de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale agréées en application de l'article L. 3332-17-1 du Code du travail ou par des sociétés de capital-risque mentionnées au I de l'article 1er de la Loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier ou par des fonds communs de placements à risque mentionnés à l'article L. 214-28 du Code Monétaire et Financier, sous réserve que l'actif de ces fonds soit composé d'au moins 40 % de titres émis par des entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du Code du travail ;

2° Ils ont obtenu un label reconnu par l'Etat et satisfaisant à des critères de financement de la transition énergétique et écologique selon des modalités définies par Décret ;

3° Ils ont obtenu un label reconnu par l'Etat et satisfaisant aux critères d'investissement socialement responsable selon des modalités définies par Décret.

Le présent article s'applique aux contrats conclus ou aux adhésions effectuées à compter du 1er janvier 2020. Les contrats conclus ou les adhésions effectuées à compter du 1er janvier 2022 font référence à des unités de comptes respectant les modalités mentionnées aux 1° à 3° du présent article.

À compter du 1er janvier 2022, la proportion d'unités de compte du contrat respectant les modalités mentionnées aux mêmes 1° à 3° est communiquée aux souscripteurs avant la conclusion de ou l'adhésion à ces contrats ».

fonds solidaire a permis de faire décoller ces financements. Il revient donc aux banques et aux assureurs de construire une offre claire et lisible pour les épargnants et de s'adapter à leurs éventuelles obligations en matière de produits et services financiers socialement responsables.

Paragraphe II- Les éventuelles obligations des établissements financiers

905. Renforcement de l'information et de la transparence au profit des souscripteurs de contrat d'assurance-vie. Le développement du contrat d'assurance-vie solidaire reste un des principaux enjeux pour la croissance de la finance socialement responsable. Dans son objectif de promouvoir ce type de financement, la Loi Pacte a renforcé l'obligation d'information et de communication des assureurs. En effet, l'entreprise d'assurance doit publier annuellement sur son site internet le rendement garanti moyen et le taux moyen de participation aux bénéfices attribué pour chacun de ses contrats d'assurance vie ou de capitalisation¹⁷⁸⁰. Cette publication annuelle devra intervenir dans un délai de 90 jours ouvrables à compter du 31 décembre de l'année au titre de laquelle ces revalorisations sont réalisées. Les assureurs devront également veiller à ce que l'information soit disponible pendant au moins cinq ans.

906. S'agissant des contrats en unités de compte, les assureurs devront informer leurs clients sur les « *frais prélevés au titre de chaque unité de compte, les frais supportés par l'actif en représentation de l'engagement en unités de compte au cours du dernier exercice connu et, le cas échéant, les rétrocessions de commissions perçues au titre de la gestion financière des actifs représentatifs des engagements exprimés en unités de compte* »¹⁷⁸¹. Cette information devra être mise à disposition de l'épargnant à une fréquence au moins trimestrielle.

907. En outre, les banques et assureurs devront aussi mieux informer leurs souscripteurs sur la part réelle de leur épargne allouée à la transition écologique ou au secteur solidaire, ainsi que sur les rendements des contrats. La Loi Pacte prévoit qu'à partir de 2022, les gestionnaires d'assurance-vie doivent informer les épargnants sur la quantité d'unités de compte labellisées dans les contrats et sur la politique d'investissement responsable de l'assureur pour les fonds en euros¹⁷⁸². Toutes ces obligations d'informations visent à renforcer

¹⁷⁸⁰ Art. L. 132-22 du C. ass.

¹⁷⁸¹ *Ibid.*

¹⁷⁸² *Ibid.*

la confiance des épargnants à l'égard de ces produits financiers en vue de les inciter à choisir lesdits produits.

908. Sanctions. Les banquiers ou les assureurs ont l'obligation de respecter toutes les conditions juridiques et fiscales de chaque produit financier socialement responsable réglementé. Ils ont une sorte de devoir de vigilance qui s'apparente à celui du blanchiment : le professionnel collabore avec les pouvoirs publics¹⁷⁸³. À défaut, le professionnel s'expose à deux catégories de sanctions : soit les pouvoirs publics lui reprochent la violation des règles du produit, soit l'épargnant se retourne contre le professionnel parce que ce dernier n'a pas respecté les termes du contrat ou parce qu'il a manqué à ses diverses obligations. Cette dernière sanction est la plus répandue et le professionnel s'y expose en cas de crédit ayant financé une activité polluante (A) ou d'un éventuel manquement à son devoir de vigilance sur les conséquences environnementales du projet financé (B).

A - La responsabilité « écologique » des professionnels du crédit

909. Les moyens juridiques de mise en œuvre de la responsabilité écologique du professionnel de crédit. Il ressort de l'article 1242 du Code civil, qu'« *on est responsable non seulement du dommage que l'on cause par son propre fait, mais encore de celui qui est causé par le fait des personnes dont on doit répondre, ou des choses que l'on a sous sa garde* ». La mise en œuvre de la responsabilité écologique du professionnel du crédit est donc soumise à la démonstration que ce dernier ait causé un préjudice écologique ou qu'il soit responsable des actes de gestion du pollueur. Dans ce dernier cas, la responsabilité écologique de l'établissement de crédit pourra être reconnue sur la base de la responsabilité du fait d'autrui, même si en pratique, il est très rare qu'un établissement de crédit s'immisce aussi nettement dans la gestion de son client alors qu'il est tenu à un devoir de non-immixtion. Concernant le premier cas, il est difficilement envisageable car la mise en œuvre de la responsabilité écologique de l'établissement de crédit (2) impose qu'il ait causé un préjudice écologique (1).

1- La reconnaissance juridique du « préjudice écologique »

910. Cadre juridique : Consécration législative et jurisprudentielle de la notion de « préjudice écologique ». La reconnaissance juridique de la notion de préjudice écologique

¹⁷⁸³ H. CAUSSE, « Droit bancaire et financier », Direct droit 2016, p. 423.

a d'abord été prétorienne. Dans son arrêt du 25 septembre 2012¹⁷⁸⁴, la Cour de Cassation a consacré cette notion en la définissant comme étant « *une atteinte directe ou indirecte portée à l'environnement, sans répercussion sur un intérêt humain particulier mais affectant un intérêt collectif légitime* ». Cette solution a été réitérée dans un arrêt du 22 mars 2016¹⁷⁸⁵ rendu dans une affaire de pollution de l'estuaire de la Loire par une fuite d'hydrocarbures. Bien avant ces jurisprudences, une partie de la doctrine était déjà favorable à la reconnaissance juridique du préjudice écologique¹⁷⁸⁶. Mais c'est seulement en 2016 que le législateur français¹⁷⁸⁷ va consacrer la notion de préjudice écologique en l'inscrivant dans le Code civil¹⁷⁸⁸. Il ressort de l'article 1247 de ce code que le préjudice écologique s'entend comme «

¹⁷⁸⁴ Cass. crim., 25 septembre 2012, n° 10-82.938, Bull. crim. 2012, n° 198 D. 2011. 2281 ; RSC 2011. 847, obs. J.-H. ROBERT ; D. 2012. 2557 note F-G TRÉBULLE ; D. 2012. 2711 note P. DELEBECQUE.

Sur les juges du fonds, v., TGI Paris, 16 janv. 2008, n° 9934895010, D. 2008. 351, 273, édito. F. ROME, et 2681, chron. L. NEYRET ; AJDA 2008. 934, note A. VAN LANG ; RSC 2008. 344, obs. J.-H. ROBERT.

CA. Paris, 30 mars 2010, n° 08/02278, D. 2010. 967, obs. S. LAVRIC ; 1008, entretien L. NEYRET ; 1804, chron. V. REBEYROL, 2238 ; chron. L. NEYRET, et 2468, obs. F. G. TRÉBULLE ; Rev. sociétés 2010. 524, note J.-H. ROBERT ; RSC 2010. 873, et 2013. 363, obs. J.-H. ROBERT ; RTD com. 2010. 622, et 623, obs. P. DELEBECQUE ; DMF 2010, n° spécial, p. 853 et s., avec les contributions de : B. BOULOC sur les aspects de droit pénal, p. 886 ; P. BONASSIES sur l'application de la Convention Marpol, p. 892 ; P. BOISSON sur la situation de la société de classification, p. 897 ; M. RÉMOND-GOUILLOUD sur le préjudice écologique, p. 903.

¹⁷⁸⁵ Cass. crim., 22 mars 2016, n° 13-87.650, D. 2016. 1236, note A.-S. EPSTEIN, et 1597, chron. G. GUÉHO ; AJDA 2016. 638 ; Just. & Cass. 2017. 14, intervention D. GUÉRIN, et 60, intervention H. ADIDA-CANAC ; AJ pénal 2016. 320, note J.-B. PERRIER ; RSC 2016. 287, obs. J.-H. ROBERT ; RTD civ. 2016. 634, obs. P. JOURDAIN.

¹⁷⁸⁶ Pour les thèses et monographies, V. *not.*, M. DESPAX, « La pollution des eaux et ses problèmes juridiques », Litec, 1968 ; P. GIROD, « La réparation du dommage écologique », LGDJ, 1974 ; G. J. MARTIN, « De la responsabilité pour faits de pollution au droit à l'environnement », Publications périodiques spécialisées, 1976 ; F. CABALLERO, « Essai sur la notion juridique de nuisance », LGDJ, 1981 ; F. OST, « La nature hors la loi. L'écologie à l'épreuve du droit », La découverte, 1995 ; F. ARHAB, « Le dommage écologique », thèse de droit Tours, 1997, dir. G. VERMELLE ; L. NEYRET, « Atteintes au vivant et responsabilité civile », LGDJ, 2006 ; V. REBEYROL, « L'affirmation d'un droit à l'environnement et la réparation des dommages environnementaux », Defrénois, 2010 ; E. UGO, « Préjudices environnementaux et responsabilité civile », Aix-Marseille III, 2014.

Pour les articles, V. *not.*, M. RÉMOND-GOUILLOUD, « Ressources naturelles et choses sans maître », D. 1985. Chron. 27 ; G. VINEY, « Les difficultés de la recodification du droit de la responsabilité civile », in *Le Code civil 1804-2004 - Livre du bicentenaire*, Dalloz, 2004, p. 255, spéc. p. 263 ; P. JOURDAIN, « Le dommage écologique et sa réparation », in « *La responsabilité et la réparation des dommages causés à l'environnement* », B. DUBUISSON et G. VINEY (dir.), Bruylant, Schulthess, LGDJ, 2006, p. 143 ; M.-P. CAMPROUX-DUFFÈNE, « Une protection de la biodiversité via le statut de *res communis* », RLDC 2009, p. 68 ; M. FABRE-MAGNAN, « Pour une responsabilité écologique », in *Nomenclature des préjudices environnementaux*, L. NEYRET et G. J. MARTIN (dir.), LGDJ, 2012, p. 387.

Pour ceux qui était contraire à la reconnaissance juridique du préjudice écologique, on peut citer par exemple dans l'affaire de l'Erika, l'avocat général à la Cour de Cassation qui avait conclu, en recommandant une Cassation sans renvoi de l'arrêt attaqué au motif que la justice française n'était pas, selon lui, compétente, en raison du naufrage du navire en dehors des eaux territoriales. Dans son avis, le haut magistrat remettait également en cause l'indemnisation du préjudice écologique accordé en première instance et en appel indépendamment de tout préjudice économique.

¹⁷⁸⁷ Loi n° 2016-1097 du 8 août 2016 pour la reconquête de la biodiversité, de la nature et des paysages, *JORF* n°0184 du 9 août 2016 ; v., A. VAN LANG, « La Loi Biodiversité du 8 août 2016 : une ambivalence assumée, Le droit nouveau : la course à l'armement (1re Partie) », AJDA 2016, p. 2381.

¹⁷⁸⁸ Art. 1246 à 1252, 2226-1 et 2232 du C. civ. Sur la consécration du préjudice écologique dans le Code civil, v., L. NEYRET, « La consécration du préjudice écologique dans le Code civil », Dalloz 2017, p. 924 ; M. HAUTEREAU-BOUTONNET, « La reconquête de la biodiversité par la conquête du droit civil », JCP 2016, p. 948 ;

une atteinte non négligeable aux éléments ou aux fonctions des écosystèmes ou aux bénéfices collectifs tirés par l'homme de l'environnement ». Selon cette définition légale, le préjudice écologique impose « *une atteinte non-négligeable* » à l'environnement. La référence au caractère non négligeable de l'atteinte signifie que les impacts minimes causés à l'environnement du fait de certaines activités ne pourront pas être qualifiés de préjudices écologiques. Le législateur a opté pour une application de la règle « *De minimis non curat praetor* » bien établie en jurisprudence, selon laquelle les juges n'ont que faire des affaires minimes. Pour qu'il y ait donc préjudice écologique, il faut que les équilibres écosystémiques soient remis en cause. Il reviendra alors aux juges du fond d'apprécier l'importance de l'atteinte à l'environnement afin de prononcer la responsabilité du pollueur¹⁷⁸⁹.

911. Responsabilité écologique du pollueur¹⁷⁹⁰. L'article 1248 du Code civil précise que « *l'action en réparation du préjudice écologique est ouverte à toute personne ayant qualité et intérêt à agir telle que l'État, l'Office français de la biodiversité, les collectivités territoriales et leurs groupements dont le territoire est concerné, ainsi que les établissements publics et les associations agréées ou créées depuis au moins cinq ans à la date d'introduction de l'instance qui ont pour objet la protection de la nature et la défense de l'environnement* ». Cette liste est précédée de la mention « *telle que* », ce qui lui donne un caractère simplement indicatif¹⁷⁹¹. La longue liste de personnes autorisées à saisir le juge en réparation du préjudice écologique étant à titre indicatif, les entreprises, les agriculteurs, les opérateurs de compensation, les communautés autochtones, et, plus généralement, tous

Fr. G. TRÉBULLE, « La consécration de l'accueil du préjudice écologique dans le Code civil », *Énergie-Env.-Infrastr.* 2016, n° 11.

¹⁷⁸⁹ Sur l'appréciation de la condition d'« *atteinte non négligeable* », v., Cass. crim., 25 janvier 2022, n° 21-84.366, inédit, *Energie-Env.-Infrastr.* 2022, n° 4, Comm. 27, obs. V. SAINTAMAN, A. ZOUHAL et B. DENIS.

¹⁷⁹⁰ Sur la responsabilité écologique, v., C. DUBOIS, « La responsabilité civile pourrait-elle voler au secours de la culture ? », *RTD civ.* 2020, p. 275 ; P. DESSUET, « Le « verdissement » de notre droit positif et ses incidences en matière de responsabilité et d'assurance construction », *RDI* 2020, p. 280 ; J.-C. ROTOULLIÉ, « Le contentieux environnemental », *AJDA* 2020, p. 209 ; J.-F. RENUCCI, « Risques environnementaux et Convention européenne des droits de l'homme », *D.* 2020, p. 181 ; S. NADAUD et J.-P. MARGUÉNAUD, « La consécration européenne du droit à la dépollution, CEDH 24 janv. 2019, n° 54414/13 », *D.* 2019, p. 674 ; C. DUBOIS, « Quand la responsabilité civile patouille dans une mare à grenouilles », obs. Cass. 3° civ., 8 novembre 2018, n° 17-26.180, *D.* 2019, p. 419 ; C. COURNIL, « « L'affaire du siècle » devant le juge administratif, Les ambitions d'un des premiers futurs recours « climat » français », *AJDA* 2019, p. 437 ; J.-P. BUS, « La remédiation des sites pollués à l'épreuve des évolutions juridiques récentes (le bail, la vente) », *AJDI* 2019, p. 259 ; B. PARANCE, « Les défis soulevés par la régulation des perturbateurs endocriniens », *D.* 2018, p. 1449 ; L. NEYRET, « La consécration du préjudice écologique dans le Code civil », *D.* 2017, p. 924 ; H. ADIDA-CANAC, « Le préjudice écologique : l'affaire Erika et ses suites », *Justice et Cassation* 2017, p. 60 ; A.-S. EPSTEIN ? « La réparation du préjudice écologique en droit commun de la responsabilité civile », *D.* 2016, p. 1236 ; C. CHARBONNEAU, « Loi biodiversité et droit de la construction - La réparation du préjudice écologique est-elle soluble dans le droit de la construction ? », *RDI* 2016, p. 592 ; Fr.-G. TRÉBULLE, « La responsabilité environnementale, dix ans après l'entrée en vigueur de la Charte », *AJDA* 2015, p. 503.

¹⁷⁹¹ L. NEYRET, « La consécration du préjudice écologique dans le Code civil », *op. cit.*

les professionnels travaillant en lien avec l'environnement pourraient avoir un intérêt à agir en réparation du préjudice écologique¹⁷⁹². Cette approche extensive des personnes pouvant agir en justice permet de ne pas limiter l'action en responsabilité contre le pollueur. Le délai de prescription de l'action en responsabilité pour préjudice écologique est de dix ans et court, à compter du jour où « *le titulaire de l'action a connu ou aurait dû connaître la manifestation du préjudice écologique* ». Cette prescription décennale se justifie par les caractéristiques des dommages de pollution qui peuvent se révéler longtemps après la survenance du fait générateur.

912. Dès lors que l'action en responsabilité a été jugée recevable et que le préjudice écologique a été reconnu comme non négligeable par rapport aux écosystèmes, l'auteur de l'acte ayant causé le préjudice écologique verra inévitablement sa responsabilité engagée. En vertu de l'article 1246 du Code civil, la responsabilité écologique consiste à réparer les dommages causés à l'environnement. L'obligation de réparer le préjudice écologique consacré dans le Code civil résulte du principe pollueur-payeur établi par le Code de l'environnement¹⁷⁹³, qui ressort implicitement de l'article 4 de la Charte Constitutionnelle de l'Environnement, selon lequel « *toute personne doit contribuer à la réparation des dommages qu'elle cause à l'environnement, dans les conditions définies par la Loi* ». L'objectif recherché par le législateur est la remise en état du lieu dégradé. C'est la raison pour laquelle l'article 1249, alinéa 1^{er}, du Code civil, dispose que « *la réparation du préjudice écologique s'effectue par priorité en nature* ». Cette disposition déroge au principe d'appréciation souveraine des juges du fond dans le choix du mode de réparation du préjudice. En pratique, une telle liberté conduisait les juges à privilégier l'allocation de dommages-intérêts, y compris pour un préjudice collectif comme le préjudice écologique¹⁷⁹⁴. Le nouveau régime de réparation du préjudice écologique vient donc limiter cette liberté pour privilégier la restauration de l'environnement endommagé lui-même. Ce n'est qu'à titre subsidiaire, « *en cas d'impossibilité de droit ou de fait ou d'insuffisance des mesures de réparation* », que « *le juge condamne à verser des dommages-intérêts* »¹⁷⁹⁵. Mais le destinataire des dommages-intérêts devra justifier de l'affectation des sommes à l'environnement lui-même. La remise en l'état de l'écosystème détérioré étant l'objectif exclusif de la responsabilité écologique,

¹⁷⁹² T. com. Nanterre, 6e ch., 12 janv. 2022, n° 2018F00269 : le tribunal a déclaré irrecevable la demande au motif que la liste de l'article 1248 exclut les sociétés commerciales dont l'objet n'est pas la protection de l'environnement.

¹⁷⁹³ Art. L. 160-1 et s. du C. envir.

¹⁷⁹⁴ L. NEYRET, « La consécration du préjudice écologique dans le Code civil », *op. cit.*

¹⁷⁹⁵ Art. 1249, al. 2, du C. civ.

il est tout à fait envisageable d'étendre cette responsabilité à l'établissement de crédit qui a financé la réalisation du projet mis en cause afin qu'il puisse contribuer à la remise en l'état.

2- La difficile mise en œuvre de la responsabilité écologique du professionnel du crédit

913. Peut-on étendre la responsabilité civile du pollueur vers l'établissement de crédit qui l'a financé ? La remise en état d'un écosystème dégradé requiert un financement pour le moins important. Dans la quête de trouver des responsables écologiques solvables, il était prévisible que les établissements de crédit allaient être recherchés, mais encore faut-il que ceux-ci soient juridiquement responsables. L'idée de se tourner vers les établissements de crédit est tout à fait plausible car en vertu du principe du pollueur - payeur, le prêteur qui finance le pollueur, ne contribuent-ils pas au dommage environnemental ? Parce qu'il contribue à la réalisation du dommage par le prêt consenti, il est tout à fait possible d'envisager un transfert de la dette de responsabilité sur le banquier qui a soutenu l'entreprise. Il s'agit là d'une perspective « *d'amarrer la finance au pilier environnemental du développement durable* ». Seulement cette extension de responsabilité se heurte à quelques principes fondamentaux (a) malgré qu'elle soit envisageable (b).

a- Les limites relatives à l'extension de la responsabilité écologique.

914. Limite relative au principe de non-ingérence dans les affaires de son client. D'abord, le principe de non-ingérence semble bien contradictoire avec la possibilité de reconnaître la responsabilité de la banque pour « *le fait d'autrui* ». Certes, le devoir de non-ingérence, principal paravent contre des actions en responsabilité a perdu de sa force. Il cède devant de nombreux devoirs notamment le devoir de vigilance, le devoir de mise en garde, le devoir de se renseigner, le devoir d'éclairer l'emprunteur, le devoir de ne pas accorder un crédit excessif, le devoir de ne pas rompre abusivement un crédit, et s'il a été contractuellement prévu, le devoir de veiller au respect de l'affectation du crédit. Nonobstant, toutes ces limites qui sont essentiellement jurisprudentielles et visent à protéger l'emprunteur contre un endettement disproportionné, le principe de non-ingérence continue à protéger le banquier. Par ce principe, ce dernier se prémunit contre les recours en responsabilité en tant que dirigeant de fait et par conséquent, il ne peut être tenu pour responsable des actes de gestion de son client.

915. Limite relative au principe de la responsabilité solidaire ou *in solidum*. La

responsabilité écologique du professionnel du crédit pourrait être engagée sur le principe de la responsabilité solidaire. Or, il ne peut y avoir responsabilité solidaire entre l'établissement de crédit et son client pollueur que si cette responsabilité est contractuelle ou légale¹⁷⁹⁶. Contractuellement, on perçoit mal qu'un établissement de crédit puisse s'engager à supporter les frais de remise en état d'un écosystème dégradé. Ensuite, aucune loi ne permet pour le moment, de condamner solidairement un établissement de crédit et son client en réparation d'un préjudice écologique causé par ce dernier. Enfin, le juge peut prononcer une responsabilité *in solidum* entre le professionnel du crédit et son client pollueur. La responsabilité *in solidum* est une création jurisprudentielle qui conduit aux mêmes effets que la solidarité légale et contractuelle. La jurisprudence de la Cour de Cassation considère ainsi que « *chacun des responsables d'un même dommage doit être condamné à le réparer en totalité sans qu'il y ait lieu de tenir compte du partage de responsabilité auquel il est procédé entre eux et qui n'affecte pas l'étendue de leurs obligations envers la partie lésée* »¹⁷⁹⁷. Pour faire condamner l'établissement financier au paiement des frais de réparation du préjudice écologique causé par son client, il faut démontrer que le professionnel du crédit est un coauteur. Autrement dit, il faudra apporter la preuve que le banquier a participé à l'élaboration et à la réalisation du projet ayant endommagé de manière significative l'écosystème. Évidemment, cette preuve sera très difficile à rapporter. En somme, le principe de la responsabilité solidaire ou *in solidum* offre en théorie des possibilités de mise en œuvre de la responsabilité écologique de l'établissement financier mais en pratique toutes ces possibilités sont vaines.

916. Limite relative aux principes spéciaux du droit des sociétés sur les détenteurs de capitaux. Les associés ou actionnaires, titulaires de prises de participation dans le capital de la société polluante ou dangereuse, bénéficient généralement des limitations de responsabilité instituées par le droit des sociétés selon la forme sociale de la société mise en cause. Dans les sociétés à responsabilité limitée, les associés ou actionnaires ne sont tenus des dettes sociales que dans la limite du montant de leurs apports. Un établissement de crédit détenant des participations dans le capital de la société polluante ne peut voir sa responsabilité engagée en comblement du passif social à moins qu'il ait commis une faute. L'établissement de crédit sera responsable de la dette sociale relative au préjudice écologique uniquement dans la limite de son apport. Lorsque la société mise en cause est une société à responsabilité illimitée, l'établissement de crédit détenant une participation dans le capital,

¹⁷⁹⁶ Art. 1310 du C. civ.: « La solidarité est légale ou conventionnelle ; elle ne se présume pas ».

¹⁷⁹⁷ Cass. 3^e civ., 28 octobre 2003, n°02-14.799, RDI 2004. 126, obs. P. MALINVAUD.

sera responsable indéfiniment et solidairement des dettes sociales. Lorsque la société mise en cause est une société civile, la responsabilité de l'associé est indéfinie et proportionnelle. Les limites à la mise en œuvre de la responsabilité écologique de l'établissement de crédit sont nombreuses mais ne sont pas insurmontables.

b- L'instauration d'une responsabilité écologique du professionnel du crédit

917. Impossibilité de mettre systématiquement à la charge des établissements de crédit une responsabilité écologique¹⁷⁹⁸. La recherche d'un responsable écologique solvable ne justifie pas une quelconque mise en œuvre systématique de la responsabilité des établissements de crédit. Il ne s'agit d'ailleurs pas de leur faire endosser aveuglément une responsabilité qui se fonderait sur la pure théorie de l'équivalence des conditions¹⁷⁹⁹. Il s'agit de voir ce qui est inconsideré, irresponsable au sens non juridique du terme, dans le comportement des financeurs, et d'en tirer des conséquences civiles aux vertus curatives mais aussi préventives¹⁸⁰⁰. Pour éviter toute réparation du préjudice écologique, il est primordial d'agir en amont. La réparation ne garantit en rien la remise en l'état de l'écosystème. En conséquence, à défaut de rechercher automatiquement la responsabilité écologique de l'établissement de crédit pour avoir financé un projet néfaste pour l'environnement, il est plutôt opportun de mettre à la charge des établissements de crédit un devoir de vigilance sur le projet, objet de la demande de crédit. Le manquement à ce nouveau devoir de vigilance pourra justifier la mise en œuvre de sa responsabilité écologique.

B- L'émergence possible d'un devoir de vigilance écologique du banquier

918. Consécration de la protection de l'environnement comme « un but d'intérêt général » et « un patrimoine commun des êtres humains ». Dans sa décision rendue le 31 janvier 2020¹⁸⁰¹, le Conseil Constitutionnel a consacré la protection de l'environnement comme « un but d'intérêt général » et « un patrimoine commun des êtres humains ». La

¹⁷⁹⁸ Sur la responsabilité écologique des établissements de crédit, v., M. BAYLE, « La responsabilité du bailleur de fonds pour préjudice environnemental : proposition de réforme », D. 2007. Chron. 2398 ; D. LEGEAIS, « Établissement de crédit. Responsabilité de l'établissement de crédit en matière environnementale (propositions présentées par la mission Lepage dans son rapport final) », RTD com. 2008, p. 832 ; Fr.-G. TRÉBULLE, « Entreprise et développement durable », JCP E 2007. 1957 ; J.-P. BUYLE, « La responsabilité du banquier dispensateur de crédit et le respect de l'environnement », RD banc. et fin. nov.-déc. 2006, p. 82 ; A. DIRCKS-DILLY, P. KRONAREK et E. DELAHOUSSE, « Les risques bancaires liés à l'environnement », Banque et Droit janv.-févr. 2002.

¹⁷⁹⁹ M. BAYLE, « La responsabilité du bailleur de fonds pour préjudice environnemental : proposition de réforme », op. cit.

¹⁸⁰⁰ *Ibid.*

¹⁸⁰¹ CC., 31 janvier 2020, n°2019-823 QPC, JORF n°0027 du 1 février 2020, Texte n° 100.

protection de l'environnement n'est donc plus un simple objectif d'intérêt général à portée nationale, mais un « *patrimoine commun des êtres humains* » de valeur constitutionnelle, qui fonde le législateur « *à tenir compte des effets que les activités exercées en France peuvent porter à l'environnement à l'étranger* ». En consacrant la valeur constitutionnelle de la protection de l'environnement comme un intérêt commun de l'humanité, le Conseil Constitutionnel érige l'environnement comme un bien public que le législateur devra préserver. La préservation de l'environnement a incité le législateur français à consacrer la responsabilité écologique préventive.

919. Consécration d'une responsabilité écologique préventive. Remettre en l'état un écosystème dégradé s'avère très difficile, parfois impossible. Le législateur français a alors instauré une responsabilité écologique préventive afin de prévenir les dommages écologiques. En amont du dommage, le législateur a donné la possibilité à toute personne ayant intérêt à agir, de saisir le juge afin qu'il « *[prescrit] des mesures raisonnables propres à prévenir ou faire cesser le dommage* »¹⁸⁰². Au surplus, la loi a entériné la jurisprudence qui admet la réparation des « *dépenses exposées pour prévenir la réalisation imminente d'un dommage, pour éviter son aggravation ou pour en réduire les conséquences* »¹⁸⁰³. Toutes ces mesures sont destinées à limiter un dommage écologique imminent. Le législateur doit aller plus loin en instaurant un devoir de vigilance pour les établissements financiers afin de mieux prévenir les préjudices écologiques.

920. Possibilité d'imposer un devoir de vigilance écologique. L'activité bancaire est d'intérêt général et sa responsabilité est devenue collective¹⁸⁰⁴. Ce faisant, la réglementation bancaire est devenue plus contraignante avec la prolifération de nombreux devoirs professionnels¹⁸⁰⁵. L'exercice de l'activité bancaire étant d'intérêt général, la jurisprudence¹⁸⁰⁶ puis le législateur¹⁸⁰⁷ ont instauré à son égard un devoir de vigilance. Ce devoir de vigilance « *s'exerce essentiellement dans l'intérêt de la collectivité* » et a pour objectif de base la détection de transactions portant sur des sommes en provenance du trafic de stupéfiants ou

¹⁸⁰² Art. 1252 du C. civ.

¹⁸⁰³ Art. 1251 du C. civ.

¹⁸⁰⁴ M. MEKKI, « La singularité du devoir de mise en garde du banquier dispensateur de crédit », RDBF 2007, dossier 27.

¹⁸⁰⁵ J. SOUFFLET, « De la responsabilité du dispensateur de crédit au devoir de mise en garde ; histoire brève d'une construction jurisprudentielle », RDBF. 2007, dossier 26.

¹⁸⁰⁶ Cass. com., 25 avril 1967, JCP 1967. II. 15306, obs. C. GAVALDA ; Cass. com., 3 janvier 1977, Bull. civ. IV, n°2 ; Cass. com., 15 novembre 2016, n°15-14.133, JCP E 2017, n°1246, obs. N. MATHEY ; Gaz. Pal. 24 janv. 2017, p. 14, note J. LASSERRE CAPDEVILLE ; Banque et Dr. 5-6/2017. 29, obs. Th. BONNEAU ; RDBF 2017, no 2, obs. Th. SAMIN et S. TORCK ; LEDB janv. 2017, p. 2, obs. S. PIEDELIÈVRE.

¹⁸⁰⁷ Art. L. 561-1 et s. du CMF.

d'activités criminelles organisées. La vigilance requise par les dispositifs de lutte contre le financement des activités illicites a par la suite été étendue à la lutte contre le travail dissimulé. Désormais la tendance est à la consolidation d'un devoir de vigilance environnementale, sociale et de gouvernance, afin d'appréhender les principes de la responsabilité sociale des entreprises.

921. Concrètement, le devoir de vigilance écologique de l'établissement de crédit consisterait à apprécier la dangerosité ou l'impact néfaste sur l'environnement des activités qu'elles financeraient, aussi bien sous-forme de prêts que sous-forme de prises de participation¹⁸⁰⁸. En cas de manquement à ce devoir de vigilance, cette faute serait de nature à engager leur responsabilité civile. Ce nouveau contrôle écologique des établissements de crédit sur les conséquences extra-financiers du projet, objet de la demande de financement, permet de prévenir les dommages écologiques et participent ainsi à la protection de l'environnement. Les établissements financiers ne seront pas les seuls à être soumis à ce devoir de vigilance écologique. Les sociétés mères et les entreprises donneuses d'ordre sont déjà soumises à un devoir de vigilance sur les critères extra-financiers¹⁸⁰⁹. Ce devoir de vigilance des sociétés mères et les entreprises donneuses d'ordre consistent pour l'essentiel à une obligation de moyens enjoignant l'entreprise à identifier, prévenir et atténuer les effets négatifs sociaux, environnementaux et économiques, réels et potentiels qui résultent de ses décisions et activités. Les établissements financiers y sont également soumis. Il ne s'agit donc pas d'alourdir à titre gratuit, l'exercice de l'activité bancaire. L'objectif recherché par le devoir de vigilance écologique des établissements de crédit est d'anticiper les dommages écologiques lors des demandes de financement.

922. Devoir de vigilance écologique vs devoir de mise en garde écologique. Le choix d'opter pour un devoir de vigilance au détriment du devoir de mise en garde se justifie par le but poursuivi. En effet, le devoir de vigilance vise à protéger l'intérêt général alors que le devoir de mise en garde vise à protéger l'intérêt particulier du client. La consécration constitutionnelle de la protection de l'environnement comme un but d'intérêt général

¹⁸⁰⁸ M. BAYLE, « La responsabilité du bailleur de fonds pour préjudice environnemental : proposition de réforme », *op. cit.*

¹⁸⁰⁹ Art. L. 225-102-4 du C. com. C'est la Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017, *JORF* n°0074 du 28 mars 2017 Texte n° 1, qui introduit un devoir de vigilance à la charge de certaines sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre. Sont visées par cette obligation les sociétés anonymes employant, à la clôture de deux exercices consécutifs, au moins 5 000 salariés en France, en leur sein ou dans leurs filiales directes ou indirectes, ou 10 000 salariés dans le monde. Ces sociétés sont tenues d'établir et de mettre en œuvre de manière effective un plan de vigilance. Les établissements financiers sont déjà soumis à ce plan de vigilance.

favorise l'option d'un devoir de vigilance écologique.

Conclusion Chapitre I.

923. La protection des entreprises à travers les produits financiers socialement responsables. La protection des emprunteurs immobiliers a considérablement été renforcée avec la multiplication à leur profit, des sources d'informations générales ou spécifiques¹⁸¹⁰, en vue de promouvoir, suivant l'influence européenne, les idées d'un crédit « *responsable* » ou « *vert* ». Ces idées de crédit « *responsable* » ou de crédit « *vert* » doivent être transposable aux entreprises parce qu'elles leur permettraient d'une part, de pouvoir financer des projets durables à moindre coût et d'autre part, d'être moins exposé au risque de défaut de paiement. Les établissements financiers devront en amont, mieux analyser le risque d'endettement en intégrant dans leurs analyses, les conséquences des risques extra-financiers sur le coût de l'endettement. Ils doivent également vérifier que les termes du projet financé sont valables et qu'il sera bien exécuté.

924. À défaut d'obtenir un crédit proportionnel à son besoin financier, l'entreprise qui adopte une politique de gestion responsable peut bénéficier de financement issu d'autres produits financiers socialement responsable sans pour autant s'endetter. Certes, le montant de ce financement est moindre et dépend du bon vouloir de l'épargnant, mais reste un mode de financement sans risque d'endettement pour les entreprises bénéficiaires. Si ce mode de financement s'avère insuffisant, la société peut se porter sur un marché financier socialement responsable afin de se faire financer.

¹⁸¹⁰ Ordonnance n° 2016-351 du 25 mars 2016 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage d'habitation, *JORF* n°0073 du 26 mars 2016, Texte n° 27.

CHAPITRE II - La Perspective d'un marché financier socialement responsable

925. La responsabilité sociale et environnementale de la finance. La responsabilité sociale et environnementale est incontestablement une pratique intégrée dans les entreprises. En quête de financement, ces dernières se trouvent en étroites collaborations avec les acteurs du secteur financier. L'intégration des critères de développement durable au sein de ce secteur est de toute évidence basée sur un caractère volontaire et non contraignant. En effet, les différentes réformes du secteur financier ont un trop faible impact, puisqu'elles ne cherchent pas à modifier la régulation financière existante que d'une manière défensive, sans intégrer les dimensions sociales et environnementales de façon explicite¹⁸¹¹. Or, la responsabilité sociale et environnementale des acteurs du secteur financier est sans aucun doute engagée à plus large échelle car les pratiques financières ne peuvent rester inchangées si l'on veut éviter la répétition de la crise récente d'abord, et contribuer activement à la protection environnementale ensuite¹⁸¹². La finance ne peut plus rester enfermée dans sa logique en ne privilégiant que le rendement à court terme de ses investissements.

926. Pour éviter que l'Etat ne puisse intervenir davantage soit par une régulation juridique plus accrue, soit par le fisc, dans les activités du secteur financier, les acteurs de ce secteur ont élaboré plusieurs initiatives dans le sens de la responsabilité sociale et environnementale¹⁸¹³. En introduisant les critères de développement durable dans l'évaluation financière classique, les acteurs du secteur financier ont opté pour le principe de précaution¹⁸¹⁴. Ce principe est devenu une norme juridique : l'absence de preuve scientifique ne justifie pas l'inaction. En effet, la déclaration de RIO 1992 précise qu' « *en cas de risques*

¹⁸¹¹ B. BÜRGENMEIER, *Finance verte. Marketing ou Révolution*, Presses polytechniques et universitaires romandes 2015, p. 122 et s.

¹⁸¹² *Ibid.*

¹⁸¹³ Les initiatives du secteur financier dans le sens d'une responsabilité sociale et environnementale :

- Définition de nouvelles normes comptables par « *l'International Accounting Standards* » qui se démarquent de la « juste valeur ». il s'agit des normes 32 et 39 qui sont controversées car ces normes optent pour la soumission au régime de la juste valeur des instruments financiers
- Guide pour l'évaluation des performances économiques, environnementales et sociales (*Global Reporting Initiative*)
- Introduction de normes ISO (Organisation Internationale et Standardisation) 14000 concernant la gestion environnementale et ISO 26000 concernant la responsabilité sociale des entreprises

¹⁸¹⁴ Le principe de précaution consiste à investir sur une action préventive qui a un coût économique moindre que sur la réparation d'une catastrophe environnementale dont le coût économique est beaucoup plus important

de dommages graves ou irréversibles, l'absence de certitude scientifique absolue ne doit pas servir de prétexte pour remettre à plus tard l'adoption de mesures effectives visant à prévenir la dégradation de l'environnement »¹⁸¹⁵. Les acteurs du secteur financier ont modérément intégré les principes de développement durable mais ils doivent davantage s'engager afin de favoriser le financement des entreprises socialement responsables.

927. Le financement des entreprises sur un éventuel marché financier socialement responsable. Avec la prolifération des produits socialement responsables, les acteurs du secteur financier sont devenus des collecteurs d'épargnes responsables pour financer les entreprises socialement responsables. Mais ce mode de financement s'avère insuffisant pour ces entreprises. Ces dernières sont donc obligées de se tourner vers les marchés financiers classiques en l'absence de marché financier socialement responsable (Section II) pour se faire financer par des investisseurs en émettant des titres financiers socialement responsables (Section I).

Section I – Les titres financiers socialement responsables

928. Fonction de financement des titres financiers. À la différence des contrats financiers, les titres financiers ont pour fonction de financer les personnes morales qui les émettent. Par l'émission des titres financiers socialement responsables (Paragraphe I), les entreprises socialement responsables espèrent se faire financer par des investisseurs socialement responsables qui pourront acheter les titres émis. En se faisant racheter leurs titres, les entreprises socialement responsables s'endettent. Cet endettement constitue un risque de perte partielle ou totale auquel s'exposent les investisseurs socialement responsables. Au surplus, ces derniers doivent être rassurés que les titres qu'ils achètent sont en conformité avec leurs valeurs. En effet, la conformité de la politique de gestion de l'émetteur aux valeurs de l'investisseur étant déterminante dans la réalisation de l'investissement, il est impératif de garantir le respect de cette conformité, en procédant à la vérification de ces titres financiers socialement responsables (Paragraphe II).

Paragraphe I- L'Émission des titres financiers socialement responsables

929. L'organe social habilité à autoriser l'émission des titres financiers. Aux termes de l'article L. 228-92 du Code de commerce : « *Les émissions de valeurs mobilières régies*

¹⁸¹⁵ Déclaration de RIO 1992, Principe n°15.

par l'article L. 228-91[du même Code] , qui sont des titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et les émissions de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre, sont autorisées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires conformément aux articles L. 225-129 à L. 225-129-6 [du même Code]. Celle-ci se prononce sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire et sur le rapport spécial du commissaire aux comptes ». La décision d'émission des titres financiers relève donc de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Elle est seule compétente pour décider, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, d'une augmentation de capital immédiate ou à terme¹⁸¹⁶. Outre l'assemblée générale extraordinaire, le conseil d'administration, le directoire, le ou les gérants ont qualité pour décider ou autoriser l'émission d'obligations, sauf si les statuts réservent ce pouvoir à l'assemblée générale ou si celle-ci décide de l'exercer¹⁸¹⁷. Dès lors que la personne morale émet des titres financiers, ces titres peuvent faire l'objet de commercialisation de la part des organismes de placement collectifs. Ces derniers rachètent les titres financiers émis et les commercialisent sous forme de parts.

930. La commercialisation des titres financiers. La notion de commercialisation des titres financiers est définie à l'article 4, paragraphe 1, point x) de la Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 (« Directive AIFM ») comme étant « une offre ou un placement, direct ou indirect, à l'initiative du gestionnaire ou pour son compte, de parts ou d'actions d'un FIA qu'il gère, à destination d'investisseurs domiciliés ou ayant leur siège statutaire dans l'Union »¹⁸¹⁸.

931. La notion a été également précisée par la doctrine administrative de la COB puis de l'AMF. La COB, dans son relevé de décisions sur la régulation de la multigestion alternative du 3 avril 2003 entendait par commercialisation d'un OPCVM « sa présentation par différentes voies (publicité, démarchage ou placement par un prestataire de services d'investissement) en vue d'inciter un investisseur potentiel à souscrire »¹⁸¹⁹. « À ce titre, constitue un acte de commercialisation, toute proposition d'acquisition ou de souscription d'un fonds faite à un souscripteur potentiel sauf lorsque cette proposition répond à une demande de

¹⁸¹⁶ Art. L. 225-129 du C. com.

¹⁸¹⁷ Art. L. 228-40 al. 1 du C. com.

¹⁸¹⁸ Directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les Directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, *JOUE* n° L 174 du 1 juillet 2011.

¹⁸¹⁹ COB, relevé de décision, La régulation de la multigestion alternative, 3 avril 2003, Bull. COB 2003, n°378, p. 11 ; v. aussi, Banque et droit 2003, no 89, p. 42, F. BUSSIÈRE.

l'investisseur portant sur un OPC précisément désigné »¹⁸²⁰. Quant à l'AMF, elle définit l'acte de commercialisation de façon large comme étant « *la présentation d'un instrument financier par différentes voies (publicité, démarchage, placement conseil...) par un prestataire de service d'investissement (PSI)¹⁸²¹, un conseiller en investissements financiers (CIF) ou un démarcheur bancaire ou financier¹⁸²², en vue d'inciter un client à le souscrire ou l'acheter* »¹⁸²³. Outre la COB et l'AMF, le Conseil d'État a également proposé une définition de la notion. Selon la haute juridiction administrative, « *L'acte de commercialisation consiste, pour un prestataire de services d'investissement, un conseiller en investissements financiers ou un démarcheur bancaire ou financier, à prendre l'initiative de présenter par différentes voies un instrument financier en vue d'inciter un client ou un prospect à y souscrire ou à l'acheter* »¹⁸²⁴. Cette définition du Conseil d'État n'est guère différente de celles énoncées précédemment, mais la décision à laquelle elle se réfère a le mérite de préciser certaines exceptions.

932. Les exceptions à la commercialisation de titres financiers. La commercialisation des parts d'organisme de placement collectif consiste donc pour un professionnel de l'investissement à proposer des parts à des souscripteurs par différents moyens. Contrairement à l'ordre d'achat ou de souscription spontanément transmis par le client à son intermédiaire financier en vue de son exécution, le professionnel de l'investissement est à l'initiative de la commercialisation des titres. Sont exclus du champ de la commercialisation des titres, l'achat, la vente ou la souscription de parts ou d'actions d'OPCVM ou de FIA qui s'inscrivent dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille pour le compte de tiers (gestion individuelle de portefeuille). Ces instruments financiers doivent évidemment être autorisés dans la gestion du portefeuille de l'investisseur. La modification du 4 juillet 2016 relative au «

¹⁸²⁰ COB, relevé de décision, La régulation de la multigestion alternative, 3 avril 2003, *op. cit.*

¹⁸²¹ Le cas échéant par l'intermédiaire d'un agent lié. L'agent lié doit agir dans le respect des dispositions législatives et réglementaires applicables au prestataire de services d'investissement l'ayant mandaté.

¹⁸²² Pour les produits autorisés au démarchage.

¹⁸²³ AMF, Position DOC-2010-05 du 15 octobre 2010 relative à la « Commercialisation des instruments financiers complexes », p. 3. Cette définition a été reprise dans sa position-recommandation DOC-2011-24 instituant un guide pour la commercialisation des OPC puis dans la position DOC-2014-04 modifiée le 4 juillet 2016 « "Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France" », v., M. STORCK, « Commercialisation des OPCVM », RD bancaire et fin. 2015, n° 4, p. 68). Celle-ci ne fait pas de distinction selon la catégorie d'OPC (OPCVM ou FIA).

¹⁸²⁴ CE, 28 novembre 2014, n°366463, RDBF 2015, n°1, p. 38, note I. RIASSETTO.

Sur la notion de commercialisation des titres, v. aussi, CDGF, 14 décembre 1998, Bull. COB 1999, n°333, p. 55 ; Banque et droit 1998, n° 59, p. 30, obs. H. DE VAUPLANE ; CDGF, n° 05/99 et 02/00, 17 mars 2003, Bull. COB 2003, n°383, p. 87 ; Banque et droit 2004, n°94, p. 42, obs. F. BUSSIÈRE. Dans le même sens, voir la Commission des sanctions de l'AMF : Déc. Comm. sanctions AMF, 28 décembre 2012, Sté X1 et MM. A. et B., Dr. sociétés mars 2013, comm. 50, note S. TORCK, Bull. Joly Bourse 2013, p. 132, note J.-M. MOULIN et sur requête, CE, 28 novembre 2014, *op. cit.*

Guide sur les régimes de commercialisation des OPCVM et des FIA en France », a introduit des exceptions supplémentaires¹⁸²⁵. Par ailleurs, la commercialisation des parts d'OPC ne constitue pas une offre au public au sens de la Directive Prospectus qui ne leur est pas applicable¹⁸²⁶.

933. En définitive, l'investisseur socialement responsable peut se voir proposer des titres financiers socialement responsables par l'intermédiaire des professionnels de l'investissement ou ordonner à son intermédiaire financier de souscrire directement aux titres financiers socialement responsables qui sont émis. Ces titres financiers peuvent être d'ordres généraux (A) ou spéciaux (B).

A – Les titres financiers généraux

934. Généralement, les entreprises socialement responsables se financent sur les marchés par émission de titres de capital (1) ou de titres de créance (2).

1 – Les titres de capital

935. Les actions. Les titres de capital sont des titres financiers qui donnent accès au capital social de la société émettrice. Le souscripteur devient donc actionnaire par la signature du contrat de société, lequel constate ses droits dans la société. Seules les sociétés par actions peuvent émettre des titres de capital appelés actions. Ainsi, « *l'action est un titre négociable, émis par une société par actions, qui représente une fraction du capital social et constate le droit de l'associé dans la société* ». L'action est la plus emblématique des titres financiers car il représente un financement à long terme. En effet, en souscrivant des actions, l'investisseur s'installe durablement au sein de l'entreprise soit parce qu'il partage la politique de gestion de celle-ci soit parce qu'il espère réaliser une plus-value lorsqu'il décidera de céder ses actions. Le souscripteur bénéficie par ailleurs, de tous les droits politiques et financiers attachés aux titres. S'il estime que la politique de gestion de l'entreprise n'est plus en conformité avec ses valeurs, il pourra militer au sein de l'assemblée générale ou en dernier recours, se désinvestir en liquidant ses actions. Ces dernières peuvent être

¹⁸²⁵ V., M. STORCK, « L'AMF introduit le concept de « pré commercialisation » des fonds », Banque et droit 2016, n° 168, p. 65.

¹⁸²⁶ La COB avait déjà abandonné la notion d'appel public à l'épargne au profit de celle de commercialisation dans son Règlement n° 89-02 (COB, Règlement, n° 89-02, instruction relative aux organismes de placement en valeurs mobilières du 30 septembre 1989). Cet abandon a été explicitement consacré par la Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, qui, en son article 25, a exclu les OPCVM de l'appel public à l'épargne, devenu « offre au public » depuis l'Ordonnance n° 2009-80 du 27 janvier 2009.

nominatives ou au porteur. Mais quelle que soit la forme des actions, l'actionnaire n'est pas le propriétaire de la personne morale, il est simplement propriétaire de ses actions. C'est la raison pour laquelle certains auteurs estiment que l'actionnaire a tout simplement un droit de créance¹⁸²⁷.

2 – Les titres de créance

936. Les obligations. Parmi les titres de créance égrenés par le Code monétaire et financier¹⁸²⁸, les obligations représentent la majorité de ces titres. À la différence des actions, les obligations peuvent être émises au-delà des sociétés par actions. Autrement dit, les associations et les fondations dotées d'une personnalité morale peuvent également émettre des titres obligataires. L'article L. 213-5 du Code monétaire et financier précise que la souscription d'une obligation confère à son titulaire un droit de créance. Encore appelé droit personnel par opposition au droit réel, le droit de créance est simplement le droit qu'a une personne, le créancier (ici le porteur de l'obligation), d'exiger à une autre, le débiteur (ici l'émetteur) une prestation : donner, faire ou ne pas faire. Lors d'une émission obligataire, la prestation ne peut consister qu'en la remise d'une somme d'argent. Il s'agit alors d'une prestation pécuniaire.

937. À cet égard il a été jugé « *qu'une obligation est donc un titre de créance représentatif d'un emprunt et dont le détenteur, outre la perception d'un intérêt, a droit au remboursement du nominal à l'échéance* »¹⁸²⁹. Selon, les juges de fonds, un titre obligataire confère à son porteur le droit au remboursement, le droit aux intérêts et le droit de négocier ses titres. Le mécanisme de l'obligation s'apparente ainsi à celui de l'emprunt¹⁸³⁰. Toutefois, la Cour de Cassation a eu à affirmer que « *la qualification d'obligation n'est pas subordonnée à la garantie de remboursement du nominal du titre* »¹⁸³¹. En effet, l'obligataire ne jouit pas d'un « *droit* » à remboursement mais simplement d'une expectation¹⁸³². Le remboursement

¹⁸²⁷ H. LE NABASQUE, « Les actions sont des droits de créance négociables », in *Mélanges Y. Guyon*, Dalloz 2003, p. 671.

¹⁸²⁸ Livre II, Titre 1^{er}, Chapitre III du CMF.

¹⁸²⁹ CA Paris, pôle 2, ch. 5, 21 juin 2016, n°15/00317, BJS 2016, n°9, p. 369, note G. ENDRÉO.

¹⁸³⁰ V., en ce sens, J.-M. MOULIN et M.-E. SÉBIRE, « L'emprunt obligataire », RDBF. 2014, Dossier 1 ; Ph. MERLE et A. FAUCHON, « Droit commercial - Sociétés commerciales », *op. cit.* n° 385 ; M. COZIAN, A. VIANDIER et Fl. DEBOISSY, *op. cit.*, n° 1330 et s.; P. LE CANNU et B. DONDERO, « Droit des sociétés », Domat Droit privé- LGDJ, 6e éd., n° 1162.

¹⁸³¹ Cass. 2^e civ., 23 novembre 2017, n° 16-22.620, inédit P: D. 2018. 270, note M. STORCK et T. DE RAVEL D'ESCLAPON ; Rev. sociétés 2018. 392, note J.-M. MOULIN; RTD com. 2018. 389, obs. J. MOURY; BJS 2018. 37, note A. COURET; BJB 2018. 47, note G. ENDRÉO; RDBF 2018, n° 11, obs. N. LEBLOND ; RJDA 2018, n°236; Bull. civ. II, n° 217.

¹⁸³² J.-M. MOULIN, « Précisions sur les caractères essentiels d'une obligation », Rev. sociétés 2018, p. 392.

n'interviendra effectivement que si, à l'échéance convenue, d'une part, la société qui a émis les titres obligataires existe toujours et d'autre part, cette société a la capacité de faire face à sa dette de remboursement. Aucun texte ne soumet la qualification d'obligation à une garantie de remboursement puisque la souscription d'une obligation comporte une part de risque, même si conventionnellement, certaines obligations garantissent le remboursement du nominal à leurs détenteurs. Malgré la précision apportée par cet arrêt, il est bien difficile de dire ce que recouvre précisément la notion d'obligation¹⁸³³. À titre d'exemple, les obligations socialement responsables ne se résument pas uniquement à une prestation pécuniaire. Le projet, objet de l'émission obligataire est déterminant pour l'investisseur socialement responsable. C'est le financement de ce projet qui détermine l'émission des obligations vertes ou sociales¹⁸³⁴.

938. Les obligations vertes et sociales. Les *Green bond* (obligations vertes) et *Social bond* (obligations sociales) permettent à une entreprise de financer son implication au sein de la responsabilité sociale des entreprises à travers des projets environnementaux ou sociaux. Les obligations vertes sont apparues en France en 2007, avec l'émission par la Banque européenne d'investissement de « *climate awarness bonds* ». Encore appelées obligations thématiques, les obligations vertes et sociales sont des moyens de financement des politiques socialement responsables adoptées par les entreprises ou les Etats. Ces obligations thématiques n'ont pas de définitions officielles ; leur appellation est donc en quelque sorte libre et laissée à l'appréciation des émetteurs et des investisseurs. Au surplus, l'absence de cadre normatif conduit à des niveaux d'exigence très disparates selon les émetteurs et remet en cause les principes d'égalité et de transparence du marché. Certes, l'absence d'un cadre juridique profite aux émetteurs puisqu'ils définissent les critères d'éligibilité des projets

¹⁸³³ Voir à ce sujet, l'interrogation du professeur Alain COURET qui, commentant l'arrêt rapporté (Bull. Joly Bourse janv. 2018, p. 37) s'interroge dans les termes suivants : « si nous avons un régime juridique pour les obligations, sommes-nous sûrs d'avoir une notion ? ».

¹⁸³⁴ Sur les obligations vertes ou sociales, v., V. MERCIER, « La crédibilité des green bonds nécessite un encadrement normatif du marché », *BJB* 2017, p. 39 ; *id.*, « L'obligation de transparence extra-financière ou la pierre angulaire de la responsabilité sociétale des entreprises », in « *La RSE saisie par le droit. Perspectives internes et internationales* », K. MARTIN-CHENUT et R. DE QUENAUDON (dir.), 2016, éd. A. Pedone, p. 261 à 280 ; C. MALECKI, « Changement climatique : un Green Bond Market à construire », *Rev. int. Compliance* 2015, p. 62 ; Le rapport « Green Bonds, l'engagement et l'expertise des acteurs français », rédigé en 2015 par l'organisation Paris Europlace ; P. THOMAS, « Nature juridique des green bonds », *RDBF* 2015, étude 22 ; Th. BONNEAU, « Obligations vertes. Lignes directrices », *RDBF* 2015, comm. 111 ; Th. GRANIER, « Le droit des marchés financiers à l'épreuve des questions environnementales », in « Les notions fondamentales de droit privé à l'épreuve des questions environnementales », M. MEKKI (dir.), Bruylant 2016, p. 157-170 ; B. LECOURT, « Livre vert « Construire l'Union des marchés des capitaux » : mesures ayant trait au droit des sociétés », *Rev. sociétés* 2015, p. 338 ; B. PILLONET et P. THOMAS, « Obligations thématiques - Le social impact financing », *RDBF* 2019, étude 9.

verts et les obligations auxquelles ils sont soumis, en revanche les investisseurs éthiques se retrouvent moins protégés. Or, les obligations thématiques ont pour objectif d'attirer ces investisseurs éthiques afin de financer les émetteurs. La réticence des investisseurs éthiques ou socialement responsables serait dommageable pour les émetteurs désireux de se faire financer un projet environnemental ou social. Il n'est donc pas dans l'intérêt des émetteurs de promouvoir l'absence de régulation spécifique.

939. Le régime juridique des obligations vertes ou sociales : le droit commun des obligations. Les obligations thématiques ne sont régies par aucune norme nationale ou européenne. En l'absence d'un cadre normé, un dispositif relevant de la *soft law* a été élaboré par la pratique avec l'établissement de plusieurs standards ou guidelines. Il y a les *green bonds principles (GBP)*, à destination des émetteurs et des banques intermédiaires, édictés en janvier 2014 par l'Association internationale des marchés de capitaux (ICMA)¹⁸³⁵. Il y a aussi ou le *climate bond* standard de l'association *Climate bonds initiative (CBI)*, qui a constitué une première étape vers la structuration de ce marché. Même si l'autorégulation des acteurs du marché des obligations vertes et sociales favorise la mise en place d'un encadrement non contraignant en proposant des recommandations à destination des émetteurs, elle n'établit aucune obligation à leurs égards.

940. En l'absence de réglementation contraignante, il faut recourir au droit commun en particulier au contrat d'émission d'obligations vertes ou sociales pour définir les obligations des émetteurs. Les obligations vertes ou sociales correspondent à une émission obligataire standard, relevant du droit commun, assortie d'un ensemble de dispositions complémentaires à l'initiative de l'émetteur, afin de réputer le titre vert ou social¹⁸³⁶. En principe, le contrat de souscription d'obligations vertes ou sociales devrait réunir trois éléments à savoir : l'engagement de l'émetteur à ce que les fonds levés soient employés pour un projet précis ayant un caractère vert ou social ; les banques chargées de l'émission doivent « *valider* » le caractère vert ou social du projet et l'engagement de destination spécifique du financement ; des auditeurs vérifient périodiquement (jusqu'à la maturité) l'usage des fonds et le révèle publiquement¹⁸³⁷. Seulement en pratique, malgré l'existence de référentiels

¹⁸³⁵ ICMA, « *Green bond principles - Voluntary Process Guidelines for issuing Green Bonds* », January 2014 ; ICMA, « *Social Bonds Principles* », June 2018.

¹⁸³⁶ P. THOMAS, « Nature juridique des green bonds », *op. cit.*

¹⁸³⁷ *Ibid.*

établis par le Règlement européen dit « *taxonomie* »¹⁸³⁸, qui permet de différencier un investissement vert des autres investissements, certaines émissions passées ont pu laisser douter du caractère véritablement vert ou social des obligations proposées à la souscription¹⁸³⁹ faute de vérification. Il revient ainsi à la banque chargée de l'opération d'émission de vérifier préalablement l'impact social ou environnemental du projet.

941. Par ailleurs, les contrats d'émission n'imposent pas aux émetteurs que les fonds levés soient exclusivement utilisés pour financer le projet vert ou social. Généralement, la destination des fonds fait l'objet d'une information contenue dans les documents d'informations en l'occurrence le prospectus d'émission. La destination des fonds est donc un engagement unilatéral de l'émetteur et non une obligation contractuelle. Pour autant, l'émetteur n'est pas exempté de toute responsabilité civile. L'article L. 412-1, II alinéa 5 permet aux souscripteurs d'engager la responsabilité civile de l'émetteur dès lors que l'information est trompeuse ou inexacte. De surcroît, la théorie du quasi-contrat permet également aux souscripteurs de pouvoir engager la responsabilité civile de l'émetteur sur le fondement de l'ancien article 1371 du Code civil devenu l'article 1300 du même Code¹⁸⁴⁰. En effet, l'ancien article 1371 du Code civil a servi de base légale à la jurisprudence pour caractériser la force contraignante de la promesse publicitaire¹⁸⁴¹.

942. L'absence de réglementation des obligations thématiques devrait tout de même être résorbée au moins en ce qui concerne les obligations vertes par la Commission européenne avec l'élaboration d'une réglementation européenne en la matière.

943. L'émergence d'une réglementation européenne des obligations vertes. L'adoption, à l'échelle européenne, d'un cadre juridique pour les obligations dites vertes, ou « *EuGB* », c'est-à-dire des obligations qui poursuivent des objectifs de développement durable au plan environnemental, constitue une nouvelle étape importante dans l'élaboration d'un système financier sollicité pour promouvoir le financement des émetteurs ayant adopté une

¹⁸³⁸ Règlement (UE) 2020/85 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020, relative à l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088, *JOUE* L 198, 22 juin 2020. Ce Règlement dit « *taxonomie* » établit un système de classification unique qui vise à distinguer de façon transparente les investissements « verts » des autres investissements.

¹⁸³⁹ Une entreprise polluante peut émettre des *green bonds* pour un projet « propre » et ainsi se « draper de vert ».

¹⁸⁴⁰ L'article 1300 du Code civil définit les quasi-contrats comme étant : « des faits purement volontaires dont il résulte un engagement de celui qui en profite sans y avoir droit, et parfois un engagement de leur auteur envers autrui ».

¹⁸⁴¹ Cass. mix., 6 septembre 2002, n°98-22981, JCP G 2003, II 2963, note D. MAZEAUD ; LPA 24 octobre 2002, n° 213, p. 16, note D. HOUTCIEFF.

politique de gestion socialement responsable¹⁸⁴². La Commission européenne a proposé, le 6 juillet 2021, un Règlement établissant une norme de l'Union européenne en matière d'obligations vertes¹⁸⁴³. Ce futur Règlement créera ainsi une norme, que tous les émetteurs (privés et souverains) pourront appliquer à titre volontaire, afin de favoriser le financement d'investissements durables. L'application volontaire du Règlement par les émetteurs signifie qu'ils ne sont pas tenus de respecter le Règlement lorsqu'il s'agit d'une émission d'obligations classiques. Dès lors que les émetteurs désirent émettre des obligations qualifiées de vertes, ils sont en revanche tenus de s'y conformer. La problématique globale de la proposition consiste à exiger des émetteurs d'obligations « vertes » qu'ils garantissent et rapportent la preuve, au moyen notamment d'audits externes indépendants, que les fonds collectés au moyen de telles obligations servent effectivement à financer des actifs (immobilisations) ou des dépenses (d'investissement comme d'exploitation) qui soient conformes aux critères de qualifications des activités vertes telles que définis par ailleurs par le Règlement « Taxinomie » de juin 2020¹⁸⁴⁴. Concrètement, la proposition de Règlement édicte quatre critères fondamentaux :

944. *« Taxonomie-alignement : l'intégralité des fonds levés via l'émission obligataire doit aller à des projets alignés sur la taxinomie de l'UE.*

Transparence : l'allocation du produit de l'émission doit être parfaitement transparente, des obligations déclaratives détaillées étant prévues à cet effet.

Révision externe : toute émission d'obligations vertes de l'UE doit être contrôlée par un examinateur externe, qui s'assure du respect du Règlement et de l'alignement des projets financés sur la taxinomie ; une flexibilité spécifique limitée est prévue à cet égard pour les émetteurs souverains.

Supervision par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) : les examinateurs externes qui proposent leurs services aux émetteurs d'obligations vertes de l'Union européenne doivent être enregistrés auprès de l'AEMF et sont soumis à sa surveillance. Cette obligation garantira la qualité de leurs services et des examens qu'ils réalisent et, ce faisant, la protection des investisseurs et l'intégrité du marché. Une flexibilité spécifique limitée est prévue à cet égard pour les émetteurs souverains ».

¹⁸⁴² J.-M. MOULIN, « La Commission européenne a présenté son projet de Règlement relatif aux obligations « vertes » », RDBF., Septembre 2021, comm. 145.

¹⁸⁴³ Communiqué de la Commission européenne : Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux obligations vertes européennes, COM/2021/391 finale, Strasbourg 6 juillet 2021.

¹⁸⁴⁴ J.-M. MOULIN, « La Commission européenne a présenté son projet de Règlement relatif aux obligations « vertes » », *op. cit.*

945. L'ensemble de ces critères vise à renforcer le contrôle en amont et surtout en aval de l'émission d'obligations vertes. La future norme de l'Union Européenne vise à répondre aux préoccupations relatives à l'éco-blanchiment et à protéger l'intégrité du marché, en garantissant que les financements vont à des projets environnementaux légitimes. En attendant l'adoption d'un encadrement contraignant, les émetteurs ont une large liberté dans l'émission des obligations thématiques et dans la réalisation des projets financés contrairement à certains titres financiers spéciaux où une réglementation européenne s'impose.

B – Les titres financiers spéciaux

946. Au-delà des titres de capital et de créance, il existe également sur les marchés financiers socialement responsables, des titres spéciaux tels que les titres environnementaux relatifs aux quotas d'émission de gaz à effet de serre (1) et les titres financiers islamiques (2).

1 – Les titres « environnementaux » : les quotas d'émission de gaz à effet de serre

947. Afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre au sein de l'Union Européenne, les pouvoirs publics européens se sont inspirés du dispositif américain de lutte contre les dommages écologiques causés par le dioxyde soufre, substance à l'origine, avec d'autres, des pluies acides¹⁸⁴⁵, en instaurant un système d'échange des quotas d'émission de gaz à effet de serre à partir des principes du droit financier (a). Ces principes auraient pu servir à qualifier juridiquement les quotas d'émission de ces gaz, mais le législateur en décidant autrement, a suscité une confusion autour de cette qualification (b).

a- L'influence du droit financier sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre

948. **Origine des quotas d'émission de gaz à effet de serre.** Contrairement aux idées reçues, les gaz à effet de serre permettent à la Terre de retenir le rayonnement du soleil. Sans ces gaz, la température moyenne de la planète serait sans aucun doute négative. Le

¹⁸⁴⁵ Pour une présentation de ce système, voir le Programme sur les pluies acides (ARP) sur le site de l'agence fédérale américaine de protection de l'environnement consacrée au « *Clean Air Markets* » : <https://www.epa.gov/acidrain/acid-rain-program> (consulté le 20/08/2021) .

Pour limiter l'émission de cette substance, les autorités publiques américaines ont octroyé un certain nombre de droits d'émission cessibles aux unités de production en cause, étant entendu que l'ensemble des droits ainsi octroyés était inférieur au total des émissions de ces unités. Ces droits ont pu être obtenus soit sur le marché, soit par transaction directe, soit aux enchères.

problème, c'est qu'en plus des gaz à effet de serre présents naturellement dans l'atmosphère, l'activité humaine émet énormément de gaz à effet de serre, ce qui provoque un réchauffement du climat¹⁸⁴⁶. La responsabilité des activités humaines dans le changement climatique étant avérée, les participants de la Conférence de Rio de 1992 ont adopté la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques. Cette convention impose à tous les États l'ayant ratifiée, de mettre en place des programmes nationaux de réduction des émissions de gaz à effet de serre et de transmettre des rapports périodiques. Le Protocole de Kyoto du 11 décembre 1997 est venu compléter la convention, en fixant des limites juridiquement contraignantes pour les émissions de gaz à effet de serre des pays industrialisés. Après avoir approuvé le Protocole de Kyoto en 2002¹⁸⁴⁷, la Commission des Communautés européennes a attribué en 2006, les quantités d'émissions en tonnes d'équivalent dioxyde de carbone, respectivement à la Communauté et à chacun de ses États membres, pour la première période d'engagements chiffrés en matière de limitation et de réduction des émissions relevant du Protocole de Kyoto¹⁸⁴⁸. Dans le but de respecter les engagements fixés, la Communauté Européenne a créé une « *bulle communautaire* » en vue de permettre une différenciation interne au niveau de la Communauté entre les quinze États membres, la répartition des efforts de réduction des gaz à effet de serre s'avérant plus équitable¹⁸⁴⁹. Cette « *bulle communautaire* » s'est matérialisée par l'instauration d'un système d'échange de quotas d'émission entre pays autorisés par le protocole de Kyoto.

949. Le système d'échange des quotas d'émission de gaz à effet de serre de l'Union Européenne (SEQE-UE). L'objectif principal de ce système est de permettre aux pays dont les émissions de gaz sont inférieures au plafond autorisé, de vendre leurs quotas inutilisés à

¹⁸⁴⁶ V., R. KANDEL, « Le réchauffement climatique », PUF, coll. « Que sais-je ? », 2019, n° 3650.

¹⁸⁴⁷ Décision n° 2002/358 du Conseil de l'Union Européenne du 25 avril 2002, relative à l'approbation, au nom de la Communauté européenne, du Protocole de Kyoto à la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques et l'exécution conjointe des engagements qui en découlent, *JOCE*, n° L 130, 15 mai 2002. V., B. LE BAUT-FERRARESE, « La réception du Protocole de Kyoto en droit européen », *RTD eur.*, 2010, p. 55.

¹⁸⁴⁸ Décision n° 2006/944 de la Commission des Communautés Européennes du 14 décembre 2006, établissant les quantités respectives d'émissions attribuées à la Communauté européenne et à chacun de ses États membres relevant du Protocole de Kyoto conformément à la décision n°2002/358, *JOUE*, n° L 358, 16 décembre 2006. Cette décision de 2006 a été modifiée en 2010 (Décision n° 2010/778 de la Commission du 15 décembre 2010, *JOUE* n° L 332 du 16 décembre 2010), en 2013 (Décision d'exécution n° 2013/644/UE de la Commission du 8 novembre 2013, *JOUE* n° L 301 du 12 novembre 2013), et en 2019 (Le Règlement délégué 2019/1123 de la Commission, du 12 mars 2019, a modifié le Règlement n°389/2013 en ce qui concerne la mise en œuvre technique de la deuxième période d'engagement du protocole de Kyoto, *JOUE*, n° L 177, 2 juillet 2019).

¹⁸⁴⁹ Y. PETIT, « Environnement », Répertoire de droit européen, Janvier 2017, n°214. « Les critères de répartition ont consisté essentiellement à tenir compte des perspectives de croissance économique, de la situation en matière d'énergie et de la structure industrielle de chaque État membre (de la diversité des modèles de développement économique). Ainsi, certains États membres ont des objectifs de réduction très élevés, alors que d'autres ont des augmentations importantes ».

d'autres pays produisant davantage d'émissions. De cette manière, les réductions pourront s'effectuer là où leur coût est le moins élevé, ce qui minimisera les frais de mise en conformité. Pour ces raisons, l'Union Européenne a élaboré son propre système d'échange de quotas d'émission à l'échelon des entreprises¹⁸⁵⁰. Ce système, qui a été inauguré le 1^{er} janvier 2005, s'applique à la totalité des États membres de l'Union Européenne et constitue le premier mécanisme multinational d'échange de quotas d'émission au monde¹⁸⁵¹.

950. Pour obtenir les quotas d'émission, l'exploitant d'une installation polluante dispose de trois possibilités. D'abord, il reçoit chaque année de l'État un nombre de quotas correspondant à une fraction de la quantité totale qui lui a été affectée pour une période donnée par le Plan national d'affectation des quotas¹⁸⁵². Les installations polluantes concernées (production d'électricité, réseaux de chaleur, acier, ciment, raffinage, verre, papier, etc.) se voient donc allouer des quotas correspondants à leur plafond. Ces quotas étaient délivrés à titre gratuit, mais depuis 2008, une part de plus en plus élevée a vocation à être délivrée à titre onéreux¹⁸⁵³. Ensuite, l'exploitant peut acquérir des quotas disponibles soit directement

¹⁸⁵⁰ Directive n° 2003/87 du Parlement européen et du Conseil, 13 octobre 2003, établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la Directive n° 96/61 du Conseil, *JOUE*, n° L 275, 25 octobre 2003 ; l'Ordonnance n° 2004-330 du 15 avril 2004 portant création d'un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre, *JORF* n°91 du 17 avril 2004, Texte n° 46, transposant la Directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 octobre 2003 ; Décret n° 2004-832 du 19 août 2004 pris pour l'application des articles L. 229-5 à L. 229-19 du Code de l'environnement et relatif au système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre, *JORF* n°194 du 21 août 2004, Texte n° 35.

La création d'un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre a été également consacrée par la jurisprudence, v. en ce sens, CE, ass., 8 février 2007, n° 287110, Société Arcelor Atlantique et autres, RFDA 2007. 384, concl. M. GUYOMAR ; AJDA 2007. 577, chron. F. LÉNICA et J. BOUCHER ; Dr. adm. 2007/5, ét. n° 7, M. GAUTIER et F. MELLERAY ; J-Cl. 2007. II, n° 10049, note P. CASSIA.

¹⁸⁵¹ Sur le recours à un système d'échange des quotas d'émission de gaz à effet de serre, v., J. BOURRINET, « La stratégie européenne d'adaptation au changement climatique », Petites affiches, 22 avril 2008, n° 81, p. 91 ; J. NICOLAS, « L'Europe par le marché. Histoire d'une stratégie improbable », Paris, Presses de Sciences Po « Académique », 2009, p. 292. En ce qui concerne particulièrement la France, v., M. MOLINER-DUBOST, « Le système français d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre », AJDA 2004, p. 1132 ; H. BOUCHETA, « Encadrement du marché CO₂ : les fondamentaux de la réglementation financière en question », BJB, n° 5, 2010, p. 438 ; B. LE BARS, « La nature juridique des quotas d'émission de gaz à effet de serre après l'Ordonnance du 15 avril 2004. Réflexions sur l'adaptabilité du droit des biens », JCP G n°28, 7 juill. 2004, I, p. 148 ; S. GIULJ, « Les quotas d'émission de gaz à effet de serre : la problématique de la nature juridique des quotas et ses implications en matière comptable et fiscale », BJB 2004, p. 22, § 3 ; M. MOLINIER, « Pollution atmosphérique : analyse du droit d'émission négociable sous l'angle du droit privé », *Gaz. Pal.* n° 287, 14 oct. 2003, p. 18.

¹⁸⁵² Le système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre (GES) a débuté le 1^{er} janvier 2005 : 1^{re} phase de trois ans (2005-2007) ; 2^e phase de cinq ans (2008-2012) ; 3^e phase de huit ans (2013-2020) ; 4^e phase de dix ans (2021-2030).

Les principes de base restent les mêmes à travers les phases : les émissions sont plafonnées et des quotas sont alloués gratuitement ou par enchères aux installations des secteurs couverts par le SEQUE. Les secteurs et les gaz soumis au système se sont élargis pour couvrir aujourd'hui les secteurs de la production d'électricité et les principaux secteurs industriels. Un nouveau Règlement a été adopté relatif aux réductions annuelles contraignantes des émissions de gaz à effet de serre par les États membres de 2021 à 2030 contribuant à l'action pour le climat afin de respecter les engagements pris dans le cadre de l'accord de Paris et modifiant le Règlement n° 525/2013 (Règlement n° 2018/842 du Parlement européen et du Conseil, 30 mai 2018, *JOUE*, n° L 156, 19 juin 2018).

¹⁸⁵³ Art. L.229-15 du C. env.

auprès d'industriels, soit auprès d'intermédiaires financiers. Un marché financier (*Bluenext*) dédié au marché du carbone avait été créé à Paris mais de nombreuses malversations financières ont causé sa fermeture. Enfin, l'exploitant peut mener à bien des projets en vue d'obtenir des crédits de réduction, procéder à des investissements visant à réduire les émissions de gaz à effet de serre en dehors de son territoire national et bénéficier des crédits d'émission générés par les réductions obtenues.

951. Les entreprises dont les émissions sont inférieures aux quotas qui leur sont octroyés peuvent vendre leurs excédents aux entreprises qui éprouvent des difficultés à respecter les valeurs limites qui leur ont été assignées, ou qui estiment que les mesures de réduction des émissions sont plus coûteuses que l'achat de quotas sur le marché. Les entreprises sont également autorisées à dépasser leurs quotas, si elles ont acheté des quotas supplémentaires sur le marché. Ce mécanisme d'échange incite les entreprises à réduire leurs émissions là où ces réductions sont les moins coûteuses, le coût de la réduction des émissions pour l'économie dans son ensemble est aussi faible que possible¹⁸⁵⁴. Au surplus, l'Union Européenne a établi un mécanisme de surveillance et de communication des émissions de gaz à effet de serre, afin de pouvoir évaluer de manière plus précise et régulière les progrès réalisés en matière de réduction des émissions, et de respecter les engagements souscrits au titre de la Convention-cadre sur le changement climatique et du Protocole¹⁸⁵⁵. Il existe à cet effet, à l'échelle de l'Union Européenne, un registre de l'Union qui est une base de données en ligne qui recense les installations fixes, les exploitants d'aéronefs et toute personne intéressée par l'échange de quotas d'émission¹⁸⁵⁶. Le registre de l'Union sert à tenir une comptabilité précise de tous les quotas délivrés au titre du système d'échange de quotas d'émission de l'Union. Il enregistre les informations relatives à la propriété des

¹⁸⁵⁴ Y. PETIT, « Environnement », *op. cit.*

¹⁸⁵⁵ Décision n° 280/2004 du Parlement européen et du Conseil, 11 février 2004, relative à un mécanisme pour surveiller les émissions de gaz à effet de serre dans la Communauté et mettre en œuvre le Protocole de Kyoto, *JOUE*, n° L 49, 19 février 2004 ; Règlement n° 2216/2004 de la Commission, 21 décembre 2004, concernant un système de registres normalisé et sécurisé conformément à la Directive n° 2003/87 du Parlement européen et du Conseil et à la décision n° 280/2004 du Parlement européen et du Conseil, *JOUE*, n° L 386, 29 décembre 2004.

Le Parlement européen et le Conseil ont adopté le 21 mai 2013 un Règlement relatif à un mécanisme pour la surveillance et la déclaration des émissions de gaz à effet de serre et pour la déclaration, au niveau national et au niveau de l'Union, d'autres informations ayant trait au changement climatique et abrogeant la décision no 280/2004 (Règlement n° 525/2013 du Parlement européen et du Conseil, 21 mai 2013, *JOUE*, n° L 165, 18 juin 2013).

Ils ont par la suite adopté un Règlement relatif à la prise en compte des émissions et des absorptions de gaz à effet de serre résultant de l'utilisation des terres, du changement d'affectation des terres et de la foresterie dans le cadre d'action en matière de climat et d'énergie à l'horizon 2030 et modifiant le Règlement n° 525/2013 (Règlement n° 2018/842 du Parlement européen et du Conseil, 30 mai 2018, *JOUE*, n° L 156, 19 juin 2018).

¹⁸⁵⁶ Autrefois, c'était la Caisse des Dépôts qui a été désignée pour mettre en place et tenir le Registre national des quotas d'émission de gaz à effet de serre : il s'agissait du registre SERINGAS. Ce registre est définitivement fermé depuis la migration dans le registre de l'Union Européen intervenue en juin 2012.

quotas détenus sur des comptes électroniques, tout comme une banque conserve les données de ses clients et de leur argent¹⁸⁵⁷.

952. Par ce système d'échange et son mécanisme de contrôle, la France a par exemple réduit ses émissions de gaz à effet de serre de 154 Millions de tonnes en 2005 à 101 millions de tonnes en 2016 soit une réduction de 34.6%. Au sein de l'Union Européenne, les émissions de gaz à effet de serre ont été réduites de 2377 Millions de tonnes en 2005 à 1748 Millions de tonnes en 2016 soit une réduction de 26.4%¹⁸⁵⁸. Même si le système de quotas d'émission de gaz à effet de serre peut être perçu comme un droit à polluer, il n'en demeure pas moins qu'il contribue à réduire ces gaz. La transmission de quotas d'émission de gaz à effet de serre suppose que les détenteurs aient un droit de propriété sur ces quotas. Or, si dans le dispositif juridique initial, la qualification juridique de quotas d'émission de gaz à effet de serre se référait au « *transfert de propriété des quotas* »¹⁸⁵⁹, cette expression a disparu de la rédaction résultant de l'Ordonnance n° 2012-827¹⁸⁶⁰, qui se réfère simplement à l'acquisition, à la détention et à la cession des quotas par l'exploitant, ce qui crée une incertitude quant à la qualification juridique de ces quotas¹⁸⁶¹.

¹⁸⁵⁷ Art. L. 229-12 C. env.

¹⁸⁵⁸ V., l'Autorité Européenne de l'Environnement (AEE).

¹⁸⁵⁹ L'article L. 229-15 du C. env. issu de l'Ordonnance n° 2004-330 du 15 avril 2004 portant création d'un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre, *JORF* n°91 du 17 avril 2004, Texte n° 46, transposant la Directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 octobre 2003 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté : « Art. L. 229-15. – I al. 2 : ... Le transfert de propriété des quotas résulte de leur inscription, par le teneur du registre national, au compte du bénéficiaire à la date et dans les conditions définies par Décret ».

¹⁸⁶⁰ L'article 10 de l'Ordonnance n° 2012-827 du 28 juin 2012 relative au système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre (période 2013-2020), *JORF* n°0150 du 29 juin 2012, Texte n° 13 a modifié l'article L. 229-15 du C. env. comme suit : « l'article L. 229-15 est ainsi modifié :

1° Le deuxième alinéa du I est supprimé ; [la qualification de transfert de propriété a été supprimée]

2° Au II, les mots : « par toute personne physique ressortissante d'un Etat membre de la Communauté européenne, par toute personne morale y ayant son siège et par les Etats membres eux-mêmes » sont remplacés par les mots : « par toute personne physique et par toute personne morale, conformément aux dispositions du Règlement pris en application de l'article 19 de la Directive du 13 octobre 2003 régissant l'ouverture de comptes dans le registre de l'Union. » ;

3° Le deuxième alinéa du II est supprimé ;

4° Au III, les mots : «, ou toute entité supra ou infra - nationale,» sont insérés après les mots : « ou de tout autre Etat ».

¹⁸⁶¹ Sur la qualification juridique des quotas d'émission à effet de serre, v., R. PEYLET, « Un marché de nouveaux biens meubles, les quotas d'émission de gaz à effet de serre », *RJEP* 2005, p. 213 ; H. DE GAUDEMAR, « Les quotas d'émission de gaz à effet de serre », *RFDA* 2009, p. 25 ; F. BRENET, « La patrimonialisation des autorisations administratives - Réalités et implications », *Dr. adm.* n° 8-9, août 2007. Etude 14 ; P. HUBERT et P. BECHMANN, « Les techniques de marché : les quotas d'émission de gaz à effet de serre », *Environnement*, n° 10, 2006. P. 17-20. ; Th. REVET, « Les quotas d'émission de gaz à effet de serre (ou l'atmosphère à la corbeille ?) », *D.* 2005. p. 2632 ; Y. JEGOUZO, « Les autorisations administratives vont-elles devenir des biens meubles ? », *AJDA* 2004, p. 945 ; T. SOLEILHAC, « Vers une commercialité des autorisations administratives », *AJDA* 2007, p. 2178.

b- L'incertitude liée à la qualification juridique des quotas d'émission de gaz à effet de serre

953. Qualification juridique de la doctrine comme étant « des autorisations administratives ». À l'origine, les quotas d'émission de gaz à effet de serre sont considérés comme des autorisations administratives puisque la Directive du 13 octobre 2003 établissant le système d'échange de quotas d'émission indique que le quota est une « *autorisation à émettre une tonne d'équivalent-dioxyde de carbone au cours d'une période spécifiée* »¹⁸⁶². De même, les articles L. 229-6 et L. 229-8 du Code de l'Environnement précisent respectivement que les exploitants d'une installation qui émet des gaz à effet de serre sont soumis à une autorisation afin de pouvoir émettre ces gaz et lorsque le nombre de quotas attribués à l'exploitant s'avère supérieur à ce qu'il a réellement droit, l'autorité administrative compétente ordonne à l'exploitant la restitution des quotas qui excèdent sous peine de sanctions. C'est donc à juste titre que la doctrine a pu considérer que l'attribution de quotas d'émission à un exploitant est une autorisation administrative de celui-ci à polluer, dans les limites qui lui ont été fixées. Ce mécanisme d'attribution de quotas relève ainsi du droit public.

954. Pour les spécialistes de droit public, il faut distinguer les autorisations administratives personnelles de celles qui sont réelles. Pour les premières, l'autorisation administrative est liée à la personne et est en conséquence incessible alors que concernant les deuxièmes, l'autorisation administrative est plutôt liée au bien, ce qui le rend cessible. Or, l'autorisation administrative d'émission de gaz à effet de serre est soumise à l'installation polluante et non à l'exploitant. En conséquence, l'autorisation administrative d'émission de gaz à effet de serre est une autorisation administrative réelle pouvant être cessible¹⁸⁶³. Par ailleurs, il convient de distinguer l'autorisation d'émettre et l'autorisation de l'émission. Certes, il s'agit de deux autorisations qui sont complémentaires, mais distinctes car l'autorisation d'émettre a pour objet la reconnaissance d'une installation comme étant classée alors que l'autorisation de l'émission c'est-à-dire les quotas d'émission de gaz à effet de serre ont pour objet de permettre l'émission d'une quantité importante de dioxyde de carbone dans l'atmosphère¹⁸⁶⁴. L'atmosphère étant une chose commune aux termes de l'article 714 du Code civil, elle n'est donc pas susceptible d'appropriation, mais de réglementation¹⁸⁶⁵. Il faut donc considérer

¹⁸⁶² Art. 3 – a de la Directive du 13 octobre 2003 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la Directive 96/61/CE du Conseil, *op. cit.*

¹⁸⁶³ H. DE GAUDEMAR, « Les quotas d'émission de gaz à effet de serre », *op. cit.*

¹⁸⁶⁴ *Ibid.*

¹⁸⁶⁵ *Ibid.*

que les quotas n'attribuent pas un droit à polluer qui serait de nature patrimoniale¹⁸⁶⁶ mais plutôt une autorisation administrative de polluer. Dès lors que les quotas d'émission relèvent de la catégorie des autorisations administratives réelles, certains auteurs affirment que cette qualification n'est pas incompatible avec l'aménagement d'un régime de cession entre personnes privées de ces quotas¹⁸⁶⁷ même s'il est difficile d'admettre au regard des principes de droit administratif qu'une autorisation administrative soit un bien cessible¹⁸⁶⁸.

955. Qualification juridique du législateur français et de la jurisprudence française comme étant « des biens meubles ». Si la doctrine de droit public est réticente à admettre l'autorisation administrative comme un bien, la doctrine de droit privé n'y voit pas d'inconvénient¹⁸⁶⁹. Le législateur Français a fait le choix de la doctrine privé en qualifiant les quotas d'émission de gaz à effet de serre de « biens meubles »¹⁸⁷⁰. Cette qualification juridique est favorablement accueillie non seulement par la doctrine de droit privé en ce qu'elle confère au titulaire un droit de propriété mais également par la doctrine de droit public car elle ne remet pas en cause le régime des autorisations administratives. Techniquement, la qualification juridique de biens meubles est parfaitement adaptée aux caractéristiques des quotas d'émissions à bien des égards. D'abord, la qualification juridique de biens permet à l'exploitant bénéficiaire d'exercer son droit de propriété sur les quotas d'émission de gaz à effet de serre. L'article 544 dispose que « *la propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements* ». Ainsi, lorsque les quotas d'émission ont été attribués à l'exploitant, celui-ci peut immédiatement en disposer¹⁸⁷¹. La jurisprudence administrative confirme l'existence de droits pour l'exploitant en affirmant qu'il y a création de droits pour ce dernier lorsque l'autorité administrative lui délivre effectivement sa part de quotas d'émission¹⁸⁷². L'attribution de quotas d'émission confère à son titulaire un droit de propriété sur

¹⁸⁶⁶ V., B. LE BARS, « La nature juridique d'émission de gaz à effet de serre après l'Ordonnance du 15 avril 2004. Réflexions sur l'adaptabilité du droit des biens », *op. cit.*

¹⁸⁶⁷ S. GIULJ, « Les quotas d'émission de gaz à effet de serre », *op. cit.*

¹⁸⁶⁸ H. DE GAUDEMAR, « Les quotas d'émission de gaz à effet de serre », *op. cit.* ; F. BOUYSSOU, « Les autorisations administratives, sources de propriété privée ? », *Droit et ville* 61/2006, p. 205.

¹⁸⁶⁹ V., Y. GUYON, « Droit des affaires, t. I, Droit commercial général et Sociétés », Paris Economica, coll. Droit des affaires et de l'entreprise, 12e éd., 2003, p. 746 ; A. BERNARD, « L'autorisation administrative et le contrat de droit privé », *RTD. com.* 1987, p. 1 ; P. TERNEYRE, « La vénalité de la réglementation économique », *Cah. dr. entr.* 1995, n° 3, p. 29.

¹⁸⁷⁰ Art. L. 229-11, I du C. env.

¹⁸⁷¹ *Ibid.*

¹⁸⁷² CE 17 février 2016, n° 383771, Ministre de l'écologie, du développement durable et de l'énergie c/ Société Smurfit Kappa Papier recyclé France, *AJDA* 2016. 345 : Le Conseil d'Etat a estimé que « la décision par laquelle le ministre chargé de l'écologie retient un exploitant sur la liste des exploitants auxquels sont affectés des quotas d'émission de gaz à effet de serre et précise, pour chacune de ses installations, d'une part, le montant des

ces quotas, ce qui lui permet d'en disposer librement sous réserve des dispositions des articles L. 229-8 et L. 229-10 du Code de l'Environnement.

956. Ensuite, la qualification de quotas d'émission comme étant des biens meubles permet de faciliter la circulation de ces quotas. En effet, les conditions de circulation des biens meubles sont largement plus souples que celles des biens immeubles. Or, la circulation des quotas d'émission est déterminante dans la réduction des gaz à effet de serre. C'est la raison pour laquelle le choix du législateur est en adéquation avec l'objectif recherché car celui-ci aurait pu choisir la qualification de biens immeubles par destination sans pour autant remettre en cause les principes relatifs au droit des biens. En effet, l'immobilisation par destination d'un bien est subordonnée à la réunion de deux conditions cumulatives à savoir : les deux biens doivent appartenir au même propriétaire et le meuble doit être affecté au service de l'immeuble. En ce qui concerne la première condition, l'attribution effective de quotas d'émission à un exploitant lui confère un droit de propriété. Dès lors que l'exploitant, propriétaire des quotas attribués est également propriétaire de l'installation classée, la première condition est réalisée. Bien évidemment, cette première condition est soumise à un double droit de propriété. Concernant la deuxième condition, elle est naturellement plus évidente que la première car c'est l'attribution des quotas qui conditionne l'exploitation de l'installation classée. Sans l'attribution de quotas, l'exploitant même propriétaire de l'installation classée ne peut en faire usage. La qualification des quotas d'émission de gaz à effet de serre comme étant des biens immeubles par destination n'est pas dépourvue de sens juridique mais cette qualification est inadaptée aux objectifs poursuivis par l'instauration d'un système d'échange de quotas d'émission.

957. Enfin, la durée de vie des quotas d'émission de gaz à effet de serre est limitée dans le temps, puisqu'ils peuvent disparaître par compensation avec les émissions réelles ou par demande de destruction par son détenteur¹⁸⁷³. L'existence limitée des quotas ne remet pas en cause l'exercice du droit de propriété du détenteur. Le Conseil d'Etat a ainsi jugé que les dispositions des articles L. 229-7 et L. 229-15 du Code de l'Environnement « *établissent un*

quotas qui lui sont affectés pour l'ensemble de la période couverte par le plan national d'affectation des quotas et, d'autre part, les quantités de quotas qui lui seront délivrées chaque année, se borne à fixer un cadre prévisionnel [...] et n'a pas le caractère d'une décision créatrice de droits [...], qui ne pourrait être abrogée au-delà du délai de quatre mois suivant son intervention ». « En revanche, les arrêtés annuels délivrant les quotas à l'exploitant constituent des décisions créatrices de droits » au sens de la jurisprudence Coulibaly (CE, 6 mars 2009, n° 306084, Coulibaly, Lebon avec les conclusions ; AJDA 2009. 817, chron. S.-J. LIÉBER et D. BOTTEGHI ; RFDA 2009. 215, concl. C. DE SALINS ; *ibid.* 439, note G. EVEILLARD)».

¹⁸⁷³ Art. L. 229-11-3 du C. env.

mécanisme d'attribution par l'Etat de quotas d'émission de dioxyde de carbone aux exploitants des installations concernées ainsi qu'un système d'échange des quotas d'émission excédentaires et impliquent nécessairement que, dans le cadre d'une concession de service public et quelles que soient les clauses du contrat sur ce point, les quotas appartiennent à l'exploitant concessionnaire auquel ils ont été attribués ; qu'ainsi, [...], les quotas excédentaires d'émission de gaz à effet de serre délivrés à un délégataire de service public exploitant une installation autorisée à émettre ces gaz ne relèvent pas de la catégorie des biens de retour »¹⁸⁷⁴. Dans cette affaire, la commune de Valence (le concédant) avait délégué, en 1968, le service public du chauffage. Le 12 juillet 2013, elle a émis un titre de recettes à l'encontre de la société Omnitherm (le concessionnaire ou l'exploitant) pour un montant de 625 753,18 €, correspondant au produit de la cession des quotas de dioxyde de carbone excédentaires qui avaient été attribués à la société. Le Tribunal administratif a annulé ce titre exécutoire en 2015 et a déchargé la société de l'obligation de payer cette somme. La Cour Administrative de Lyon¹⁸⁷⁵, puis le Conseil d'Etat ont également rejeté la requête de la commune.

958. Selon la haute juridiction administrative, les juges du fonds n'ont pas commis d'erreur de droit en jugeant que la commune ne pouvait se prévaloir d'un droit de propriété sur les quotas cédés par la société Omnitherm, dans la mesure où ces quotas ne sont pas des biens de retour. Au-delà de l'apport de cet arrêt sur la qualification des biens de retour, l'intérêt de celui-ci porte sur la reconnaissance juridique du concessionnaire de disposer des quotas d'émission. De principe, seul le concessionnaire a vocation à avoir la qualité d'exploitant de l'installation classée. En effet, le concédant n'est pas lui-même, en cours d'exploitation déléguée, titulaire du compte au registre national des quotas, ce qui justifie qu'il n'ait accès à ce registre, qui matérialise les quotas, qu'à titre différé, à l'instar du grand public¹⁸⁷⁶. La collectivité ne peut donc prétendre à un droit de propriété sur ces quotas d'émission, elle n'en est pas le détenteur. De surcroît, en cas de changement d'exploitant, qui peut survenir en fin de contrat soit par la reprise en régie par la collectivité, soit par la désignation d'un nouveau concessionnaire, les quotas sont automatiquement transférés, puisque les obligations de restitution des quotas incombent au nouvel exploitant¹⁸⁷⁷. Le droit de propriété

¹⁸⁷⁴ CE, 6 octobre 2017, n° 402322, AJDA 2017. 1917 ; RFDA 2020. 937, note J.-F. LAFAIX.

¹⁸⁷⁵ CAA., 23 juin 2016, n° 15LY03127, Commune de Valence, AJDA 2016. 1502, chron. A. SAMSON-DYE.

¹⁸⁷⁶ V., CJUE 22 décembre 2010, aff. C-524/09, Ville de Lyon, AJDA 2011. 264, chron. M. AUBERT, E. BROUSSY et F. DONNAT ; D. 2011. 2694, obs. F. G. TRÉBULLE ; RFDA 2011. 377, chron. L. CLÉMENT-WILZ, F. MARTUCCI et C. MAYEUR-CARPENTIER.

¹⁸⁷⁷ Art. R. 229-17 du C. env.

sur ces quotas d'émission ne peut qu'être exercé par l'exploitant tant qu'il en est encore le détenteur. Les modalités d'inscription et de transmission des quotas d'émission de gaz à effet de serre sont fixées à partir des principes du droit financier et sont similaires aux transactions de titres financiers.

959. Qualification juridique des quotas d'émission de gaz à effet de serre comme étant des « titres financiers » : une qualification non encore retenue. Intégrer les quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la catégorie des titres financiers peut être perçu comme une absurdité juridique, car les quotas contrairement au titre financier ne confèrent aucun droit financier contre l'émetteur et surtout, une large partie de la réglementation propre aux titres financiers notamment celle des offres de titres au public n'avait pas vocation à s'appliquer aux quotas¹⁸⁷⁸. Mais, à bien des égards, cette intégration devrait être la suite logique de la qualification des quotas d'émission de gaz à effet de serre en raison des similitudes qui existent entre ces deux notions. Rappelons au prime abord que les deux biens appartiennent à la même catégorie c'est-à-dire que ce sont tous deux des biens meubles incorporels. Foncièrement, la définition du législateur des quotas d'émission de gaz à effet de serre est identique à celle des titres financiers. En effet, l'article L. 229-11 du Code de l'Environnement dispose « *Les quotas d'émission de gaz à effet de serre sont des biens meubles exclusivement matérialisés par une inscription au compte de leur détenteur dans le registre européen mentionné à l'article L. 229-12 [du même Code]. Ils sont négociables, transmissibles par virement de compte à compte et confèrent des droits identiques à leurs détenteurs* ». Cette définition ne diffère en rien des titres financiers comprenant des valeurs mobilières puisque leur existence est matérialisée par une inscription en compte¹⁸⁷⁹, ils sont négociables et transmissibles par virement de compte à compte¹⁸⁸⁰ et ils confèrent des droits identiques par catégorie à leurs détenteurs¹⁸⁸¹. On en déduit que les modalités d'inscription et les droits qui s'y attachent notamment le droit de propriété, sont identiques pour le détenteur de quotas d'émission ou de titres financiers.

960. Par ailleurs, les titres financiers ont vocation à circuler sur les marchés financiers. En ce qui concerne les quotas d'émission, eux aussi ont vocation à circuler sur un marché c'est-à-dire sur un système d'échange placé sous la responsabilité d'un organisateur. Ce

¹⁸⁷⁸ Rapport de la mission confiée à Michel PRADA, Inspecteur général des Finances honoraire, La régulation des marchés du CO₂, p. 57 à 79. (V., <https://www.vie-publique.fr/sites/default/files/rapport/pdf/104000201.pdf>).

¹⁸⁷⁹ Art. L. 211-3 du CMF.

¹⁸⁸⁰ Art. L. 211-15 du CMF.

¹⁸⁸¹ Art. L. 228-1 al. 2 du C. com.

marché ne peut être ni monétaire ni de marchandise en raison de la nature des quotas d'émission. En revanche, ils peuvent circuler sur un marché financier réglementé à l'instar des titres financiers¹⁸⁸². Certes, la fonction première des titres financiers, qui est de financer les organisations diffère de celle des quotas d'émissions qui ont pour fonction première de limiter l'émission de gaz à effet serre. Pour autant, cette fonction originelle n'empêche pas l'exploitant de se faire financer en cédant ses quotas excédentaires.

961. Le dispositif juridique des quotas d'émission de gaz à effet de serre est à bien des égards, similaire à celui des titres financiers. Ils peuvent donc intégrer la catégorie des titres financiers. Cette qualification est partagée par une partie de la doctrine¹⁸⁸³, mais est rejetée par le législateur. Celui-ci estime que les titres financiers tels que les titres financiers islamiques par exemple se définissent au regard de caractéristiques précises allant au-delà du dispositif régissant les quotas d'émission.

2 – Les titres financiers islamiques ou *Sukuk*

962. Notion de *Sukuk*. L'investissement islamique a suscité un développement massif des marchés internationaux de capitaux islamiques avec un nombre croissant d'émissions de *Sukuk*. Ces derniers sont généralement qualifiés d'«*obligations islamiques*». En réalité, «*les Sukuk sont des certificats ou des titres qui représentent une quote-part proportionnelle dans des actifs tangibles ou des revenus sous-jacents. Instrument négociable, ils peuvent, selon la nature de l'actif sous-jacent, être acquis ou cédés sur le marché secondaire*». En droit français, les *Sukuk* d'investissement sont «*des titres financiers hybrides négociables dont la rémunération et, le cas échéant, le principal sont indexés sur la performance d'un ou plusieurs actifs sous-jacents détenus directement ou indirectement par l'émetteur. Leur porteur bénéficie d'un droit assimilé à un droit de copropriété direct ou indirect sur ce ou ces actifs. Le ou les actifs concernés sont des services, biens ou droits ou l'usufruit de ces biens ou droits*»¹⁸⁸⁴. Il s'agit donc d'un instrument qui permet à l'investisseur d'obtenir une

¹⁸⁸² A. REYGROBELLET, « Marchés réglementés et quotas d'émission : les apports du livre VII du Règlement général de l'AMF », RLDA 2011, p. 29.

¹⁸⁸³ Th. BONNEAU, « Quotas de CO₂, biens et titres financiers », BJB, 2001, n° 3, p. 207 ; A. REYGROBELLET, « Extension de la notion de marché réglementé aux quotas d'émission de CO₂ et à certains actifs », RTDF, n° 4, 2010, p. 103 ; Th. GRANIER, « Le marché de quotas d'émission de gaz à effet de serre et les interactions entre le droit financier et le droit de l'environnement », in « *Pour un droit économique de l'environnement* » – mélanges en l'honneur de Gilles J. Martin, Frison-Roche, 2013, p. 225-237.

¹⁸⁸⁴ Paragraphe 20 de la fiche BOI-DJC-FIN-20-20120912 du 12 septembre 2012 : Dispositions Juridiques communes - Finance islamique – Régime fiscal des *Sukuk* d'investissement.

fraction indivise d'un actif sous-jacent tangible, proportionnelle à son investissement¹⁸⁸⁵. Les titres ne produisent aucun intérêt, mais donnent le droit aux investisseurs de percevoir une rémunération régulière correspondant aux loyers payés par l'émetteur au titre de la location de l'actif sous-jacent. Ce type d'investissement est particulièrement intéressant pour l'investisseur, car le régime juridique des *Sukuk* diffère de celui des titres financiers classiques en ce sens qu'il garantit l'investissement par l'existence d'un droit réel.

963. Le régime juridique des *Sukuk* : D'un droit réel indivis au crédit-bail. Généralement, les *Sukuk* sont émis par une personne morale ad hoc créée à cet effet, afin que des investisseurs puissent souscrire aux titres émis. La personne morale ad hoc sert d'intermédiaire entre l'opérateur économique, qui, pour les besoins de son activité, a besoin d'actifs et les porteurs de *Sukuk*. Les fonds réunis à l'issue des souscriptions permettent de financer l'acquisition d'actifs. Ces actifs seront détenus à titre fiduciaire au profit des investisseurs à hauteur de la part de chacun¹⁸⁸⁶ mais ils sont mis à la disposition de l'opérateur économique, à charge pour celui-ci de verser des revenus corrélés aux actifs et de les valoriser. Ces actifs demeurent la propriété des porteurs jusqu'à l'expiration du délai prévu dans le contrat de fiducie ou du paiement intégral de la valeur des actifs. Ils ont ainsi un droit de propriété indivis sur les actifs acquis. Ces actifs ne sont pas uniquement des biens, ils peuvent également être des droits, des services ou même des démembrements de propriété de ces biens ou droits¹⁸⁸⁷.

964. L'introduction en France d'un régime juridique de *Sukuk* supposait une adaptation du régime de la fiducie, que devait réaliser la disposition, introduite à l'initiative du sénateur Philippe MARINI. Il convenait de préciser, dans la loi, d'une part, les obligations du fiduciaire envers le ou les bénéficiaire (s) de la fiducie, d'autre part, les droits des bénéficiaires à l'égard des fiduciaires¹⁸⁸⁸. En ce sens, le sénateur proposait d'ajouter un alinéa à l'article 2011 du Code civil : « *Le fiduciaire exerce la propriété fiduciaire des actifs figurant dans le patrimoine fiduciaire, au profit du ou des bénéficiaires, selon les stipulations du contrat*

¹⁸⁸⁵ M. HAMRA-KROUHA, « Aspects juridiques des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux », *Gazette du Palais* 2007, n° 352, p. 16.

¹⁸⁸⁶ *Ibid.*

¹⁸⁸⁷ Certains auteurs se sont interrogés sur la possibilité d'être propriétaire d'un service. L'article 544 du Code civil définit la propriété comme étant un droit de jouir et de disposer s'exerçant sur des choses. La question de savoir si un service, compris dans le sens d'un acte isolé, exercé ou non à titre habituel, peut être l'objet d'un droit de propriété, semble incongrue. V., M. GUIGANTI, « La réception des instruments financiers islamiques par la doctrine administrative : un difficile compromis », *Revue française de finances publiques*, n°134, p. 199.

¹⁸⁸⁸ A. LIENHARD, « Fiducie et finance islamique : censure formelle du Conseil constitutionnel », *Recueil Dalloz* 2009, p. 2412.

de la fiducie ». Inspiré du dispositif anglo-américain, ce texte précise que « *le fiduciaire acquiert la propriété fiduciaire des biens, c'est-à-dire qu'il acquiert non la propriété de l'article 544 du Code civil (usus, fructus, abusus), mais une propriété d'un nouveau type, une propriété avec charge. Le fiduciaire dispose certes des attributs juridiques de la propriété, mais ne peut exercer ce droit que dans les limites et sous les conditions posées par le contrat de fiducie en faveur du ou des bénéficiaires* ». Pour résumer, le fiduciaire bénéficierait de la propriété juridique des biens alors que le bénéficiaire bénéficierait de la propriété économique des mêmes biens¹⁸⁸⁹. Cette distinction a suscité de vives critiques au sein de la doctrine en ce qu'elle altérerait « *profondément la nature de la fiducie que le législateur avait en 2007 choisi de construire par le biais d'une dissociation des patrimoines mais sans toucher au droit de propriété, là où désormais, il croit devoir réaliser un démembrement de propriété* »¹⁸⁹⁰.

965. Le Conseil Constitutionnel a par la suite déclaré inconstitutionnelle cet alinéa pour un motif formel en affirmant que « *[Cette disposition] ne présentait aucun lien, même indirect, avec celles qui figuraient dans la proposition de Loi et, dès lors, il y avait lieu de la déclarer contraire à la Constitution* »¹⁸⁹¹. Cette décision a, de fait, privé les *Sukuk* d'un cadre légal dédié, obligeant les praticiens à développer des montages pour faire entrer les *Sukuk* dans le cadre d'un régime de droit commun. En raison de cette décision d'inconstitutionnalité, le droit français a opté pour une terminologie de « titre hybride négociable »¹⁸⁹². Le choix de la notion de négociabilité est révélateur de la volonté claire de normaliser la finance islamique et de permettre son utilisation en France¹⁸⁹³. Le droit français reconnaît ainsi que l'émetteur est ici le débiteur, il n'est pas le propriétaire des actifs, mais simplement le détenteur. Ces actifs sont mis à disposition de la société qui s'en sert dans le cadre de l'activité qui nécessitait un financement. Lorsque l'actif sous-jacent porte sur un bien, l'entreprise émettrice bénéficie de l'actif à travers un contrat de crédit-bail. Les loyers de crédit-bail constituent les revenus sur lesquels s'appuiera la rémunération des porteurs de *Sukuk*. L'opération se clôture soit progressivement par versement fractionné du capital versé, soit en fin de contrat, avec le rachat du bien par l'émetteur. Les *Sukuk*

¹⁸⁸⁹ *Ibid.*

¹⁸⁹⁰ F.-X. LUCAS, « La fiducie au Pays de l'or noir », BJS, n° 10, 2009, p. 825.

¹⁸⁹¹ CC., 14 octobre 2009, n° 2009-589, *JORF* 20 octobre 2009, texte n°2.

¹⁸⁹² V., Paragraphe 20 de la fiche BOI-DJC-FIN-20-20120912 du 12 septembre 2012.

¹⁸⁹³ M. GUIGANTI, « La réception des instruments financiers islamiques par la doctrine administrative : un difficile compromis », *op. cit.*

matérialisent ainsi le droit patrimonial de l'investisseur.

966. Pour éviter de grande variabilité des remboursements et de la rémunération liée à la rentabilité de l'actif sous-jacent, le droit français a mise en place « *le taux de profit espéré* » qui est indiqué aux porteurs de *Sukuk* d'investissement ; celui-ci est plafonné à un taux de marché reconnu¹⁸⁹⁴. Parce qu'il existe plusieurs modes de rémunération, il existe également plusieurs types de *Sukuk*¹⁸⁹⁵. L'émission de titres *Sukuk* mobilise considérablement de l'épargne, à tel point que des États même non musulman émettent des titres *Sukuk* afin de mobiliser d'importants capitaux. C'est le cas par exemple du Royaume-Unis et du Luxembourg qui ont émis pour la première fois des *Sukuk* en 2014. L'émission de *Sukuk* souverain permet à l'État concerné de diversifier ses sources de financement et d'élargir la base de ses investisseurs, notamment en attirant ceux qui ne peuvent pas souscrire des émissions d'obligations conventionnelles¹⁸⁹⁶. Dans le cadre de *sukuk* souverains, l'actif sous-jacent est souvent constitué d'un ou plusieurs actifs immobiliers d'un État. L'émission de titres financiers islamiques est par ailleurs soumise à l'autorisation d'un comité d'éthique composé de docteurs en droit islamique (*charia boards*) qui vérifie la conformité de l'opération d'investissement aux principes de la Charia.

Paragraphe II – La vérification des titres financiers socialement responsables

967. Le fonctionnement des marchés financiers repose sur la notion d'information. L'information extra-financière est indispensable pour l'investisseur socialement responsable car elle oriente ses choix d'investissement. La vérification de la fiabilité des informations publiées par les émetteurs est donc primordiale pour les investisseurs. Ces derniers ont recours aux services d'acteurs spécialisés tels que les agences de notation extra-financière (A) afin d'obtenir une expertise sur les informations extra-financières publiées par les émetteurs. Ces informations font également l'objet de contrôle par des organismes administratifs habilités afin de préserver le bon fonctionnement du marché (B).

¹⁸⁹⁴ V., Paragraphe 70 de la fiche BOI-DJC-FIN-20-20120912 du 12 septembre 2012

¹⁸⁹⁵ À titre d'exemple, on peut citer : « *L'ijara* » qui est une *sak* (singulier de *Sukuk*) avec ordre d'achat se définit comme étant « un contrat en vertu duquel une entité met un actif mobilier ou immobilier à disposition d'un client pour une durée déterminée en contrepartie du paiement de loyers ». Il y a aussi, « *L'istisna* » qui est une solution de financement d'un bien à venir et se définit comme étant « un contrat de construction aux termes duquel un Client demande à un tiers chargé de la construction, appelé “le Fabricant”, de lui construire un ouvrage mobilier ou immobilier moyennant un prix payable d'avance, de manière fractionnée, à terme ou encore à tempérament ». Le contrat prévoit que la propriété du bien construit est transférée au Client à l'achèvement ». Cet instrument fait penser aux contrats d'entreprise.

¹⁸⁹⁶ J. L. LEWIS, « À quand le *sukuk* souverain « made in France » ? », BJB n°01, p. 55.

A –La vérification des organismes de notation extra-financière

968. Notion de notation extra-financière. L'essor de l'investissement socialement responsable a joué un rôle déterminant dans le développement des organismes de notation extra-financière. Ces dernières sont apparues en France depuis la fin des années 1990 et leur activité principale consiste à évaluer les performances environnementales, sociales et de gouvernance des émetteurs comme les entreprises, les États et les collectivités territoriales dans le but d'établir une note ou un classement à partir de grille de critères adaptées à chaque secteur. La notation extra-financière permet de « *mesurer la qualité des engagements, des politiques et des performances sociales, environnementales et de gouvernance de l'entreprise par des techniques d'analyse et de scoring* ». Pour l'Observatoire sur la Responsabilité Sociale des Entreprises (ORSE), l'analyse sociétale ou extra-financière peut être définie comme « *l'évaluation des engagements, des politiques mises en œuvre et des performances de l'entreprise dans les domaines sociaux, environnementaux et de gouvernance liée à ses activités économiques et à ses impacts* »¹⁸⁹⁷.

969. À la différence des activités de notation financière qui consiste à « *évaluer le risque de crédit, c'est-à-dire de défaut d'un émetteur sur ses dettes financières, selon une méthodologie standardisée au sein de chaque agence en principe publique* »¹⁸⁹⁸, la notation extra-financière consiste à évaluer la politique de gestion de l'émetteur sur les critères extra-financiers. De plus, la notion financière est régie par un dispositif juridique¹⁸⁹⁹ alors que la notation extra-financière n'est soumise à aucune réglementation particulière¹⁹⁰⁰. Toutefois, les notations financière et extra-financière ont *in fine* le même objectif, celui d'évaluer le

¹⁸⁹⁷ ORSE, Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale, Octobre 2012, p. 21.

¹⁸⁹⁸ AMF, Rapport 2004 sur les agences de notation, p. 4).

¹⁸⁹⁹ Loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière, *JORF* n°0247 du 23 octobre 2010, Texte n° 1. (Chapitre III : contrôler les agences de notation) V., I. TCHOTOURIAN, « Agences de notation : encadrement et responsabilité », *BJB* 2011, n°2, p. 119.

Sur la réglementation européenne, v., Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, *JOUE* n° L 302, 17 novembre 2009 modifié par le Règlement (UE) n°462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 sur les agences de notation de crédit, *JOUE* n° L 146, 31 mai 2013, p.1.

Sur les agences de notation financière, v., H. DE VAUPLANE, « Responsabilité des agences de notation : état des lieux en Europe et aux États-Unis », *Revue Banque*, n° 746, mars 2012, p. 78 ; *id.*, « Pour une responsabilité civile entière des agences de notation », *Mélanges AEDBF*, n°5, 2008, p. 449 ; I. TCHOTOURIAN, « Le Règlement(CE) n°1060/2009 concernant les agences de notation de crédit : vraie réforme ou faux-semblant ? », *BJB* 2010, n° 5, p. 439 ; K. OOSTERLINCK, « Rôle et nécessité des agences de notation : une perspective historique », in « *Les agences de notation financière entre marchés et États* », B. COLMANT (dir.) Bruxelles, Larcier 2013, p. 17 ; E. WEEMAELS, « Les agences de notation en Europe : contrôle, responsabilité et légitimité », in « *Les agences de notation financière entre marchés et États* », *op. cit.*, p. 63, spéc. p. 99-100.

¹⁹⁰⁰ C. MALECKI, « L'investissement socialement responsable : un 'must have' de la RSE, *op. cit.*

risque pour l'investisseur¹⁹⁰¹.

970. Les activités des agences de notation extra-financière conditionnent le financement des entreprises et la prise de risque des investisseurs. Elles influencent grandement le cours des titres et le fonctionnement des marchés financiers mais paradoxalement, la responsabilité de ces organismes n'est pas proportionnelle aux incidences que peuvent avoir leurs activités (1) sur le marché. Ce défaut de responsabilité a pour effet de limiter les activités de notation extra-financière (2) puisqu'il entrave la fiabilité de la notation.

1- Les activités des agences de notation extra-financière

971. Dualité des activités de notation extra-financière. Les activités des agences de notation extra-financière diffèrent selon le destinataire de cette notation. En effet, la notation extra-financière vise à répondre à deux séries d'attentes : elle répond aux attentes des investisseurs en leur fournissant une approche comparée des performances des entreprises, et aux attentes des sociétés elles-mêmes en dressant un diagnostic de leur situation et en établissant les priorités pour l'avenir¹⁹⁰². Ainsi, à la demande des investisseurs ou des émetteurs, la notation extra-financière sera respectivement déclarative (a) ou sollicitée (b).

a- La notation extra-financière déclarative

972. Les approches de la notation déclarative. La notation extra-financière déclarative consiste en l'analyse du degré de responsabilité sociale d'une entreprise sans que celle-ci l'ait demandée¹⁹⁰³. Elle répond aux besoins des investisseurs désireux de connaître le degré de responsabilité sociale et environnementale de leur futur investissement¹⁹⁰⁴. Pour attribuer une note à un émetteur, l'organisme de notation va préalablement élaborer ses critères d'évaluation puis collecter et croiser les informations disponibles sur l'entreprise cible avec ses critères d'évaluation afin d'en dégager une évaluation objective. Les fonds d'investissements socialement responsables ont systématiquement recours aux organismes de notation extra-financière dans le but d'obtenir une appréciation des informations extra-

¹⁹⁰¹ P.-H. CONAC, B. DU MARAIS, A. PIQUEMAL, H. DE VAUPLANE, F. BESSON, « Le droit et la note. L'appréciation du droit par les agences de notation », in « *Agence de notation immobilier et contrats publics. Contribution sur l'attractivité économique du droit* », B. DU MARAIS (dir.), Paris, la documentation française, coll. Perspectives de la justice, 2007, p. 41-54, spéc. p. 41.

¹⁹⁰² *Ibid.*, p. 43.

¹⁹⁰³ Th GRANIER, « L'absence de responsabilité des agences de notation extra-financière ? », BJB 2014, p. 448.

¹⁹⁰⁴ Ph. CASTELNAU, « La fonction des agences de notation », Semaine Sociale Lamy 2004, n° 1166.

financières de l'émetteur afin de mieux organiser leur portefeuille d'investissement en fonction de leur stratégie. En matière de notation déclarative, les fonds d'investissements socialement responsables sont les clients privilégiés des organismes de notation extra-financière car la composition des portefeuilles de l'investisseur institutionnel dépend du résultat de cette notation.

973. Selon les demandes formulées par les investisseurs, les organismes d'analyse extra-financière ont développé différentes approches :

« L'approche informationnelle vise à recueillir l'information publique relative au niveau d'engagement, aux impacts ESG de l'entreprise et à sa capacité de management. Les investisseurs peuvent ensuite sélectionner et pondérer eux-mêmes les différentes données fournies par l'organisme.

L'approche d'évitement s'appuie sur l'utilisation de critères d'exclusion définis par l'organisme ou par ses clients. Ces critères concernent des secteurs d'activités controversés (tabac, armement, ...) ainsi que des pratiques jugées non responsables (travail des enfants, tests sur les animaux...).

L'approche managériale évalue la manière dont une entreprise cherche à s'organiser, à gérer ses ressources, à optimiser ses processus, afin de satisfaire ses objectifs économiques et les besoins de ses parties prenantes.

L'approche risques et opportunités mesure les risques sociaux et environnementaux et la capacité d'une entreprise à réduire cette exposition par une bonne gestion de ses processus de production et de ses contraintes.

L'approche de performance se réalise à partir de la définition de critères de sélection positifs. La majorité des organismes répondant de cette approche évalue les bonnes performances sociales et environnementales des entreprises.

L'approche normative vérifie la conformité des entreprises vis-à-vis des normes internationales (conventions de l'OIT, principes de l'OCDE, ...) »¹⁹⁰⁵. Toutes ces approches sont cumulables et visent à vérifier la qualité des titres par rapport aux objectifs de l'investisseur.

974. La vérification des titres par la notation extra-financière déclarative. La notion déclarative est l'activité originelle des organismes de notation extra-financière. En sollicitant leur analyse, les investisseurs veulent vérifier la qualité des engagements, des politiques et des performances extra-financières. Dès lors que la notation déclarative émane des

¹⁹⁰⁵ ORSE, Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale, *op. cit.*, p. 26-27.

investisseurs, les entreprises cibles n'ont pas à donner leur consentement. Les rapports réalisés appartiennent donc à l'organisme de notation qui peut en disposer librement¹⁹⁰⁶. Pour évaluer l'entreprise cible, l'organisme de notation va élaborer une base de données en recueillant toutes les informations disponibles sur le site internet de l'entreprise notamment la déclaration de notation extra-financière, des informations auprès des parties prenantes telles que les syndicats. Si la société cible est dotée d'une raison d'être ou d'une mission, l'organisme de notation se doit rechercher si la performance extra-financière réalisée est conforme à la mission et à la politique de gestion. Toutes ces informations permettent à l'organisme de notation d'établir une base de données, celle-ci étant primordiale car elle renforce la crédibilité de la notation délivrée et en conséquence la réputation de l'organisme. En sachant que chaque organisme de notation extra-financière établit ses propres critères d'évaluation pour traiter les informations recueillies, les émetteurs ont conscience que la notation peut varier selon l'organisme. Ainsi, les émetteurs anticipent sur la notation déclarative en sollicitant directement une notation auprès des organismes de notation extra-financière.

b- La notation extra-financière sollicitée

975. Audit externe de la performance extra-financière. La notation extra-financière sollicitée a le même objet que la notation extra-financière déclarative à savoir l'analyse de la performance extra-financière d'une société. Seulement, à la différence de la notation déclarative, la notation sollicitée se réalise à la demande des émetteurs. La société notée est donc le client de l'agence de notation. *« Il s'agit, à la demande d'une entreprise d'évaluer son degré de responsabilité sociale et environnementale sur un périmètre déterminé. La note obtenue peut ou non être rendue publique par l'entreprise. Elle est destinée à lui faire mesurer son degré d'exposition aux risques sociaux et environnementaux »*¹⁹⁰⁷. La notation sollicitée s'apparente à un audit externe car elle permet à l'entreprise d'avoir une évaluation précise et concrète sur sa performance extra-financière.

976. La notation étant sollicitée, l'entreprise est pleinement associée au processus d'évaluation, et est amenée à communiquer l'ensemble des informations relevant des domaines

¹⁹⁰⁶ M. CAMPRODON, J. SOLS, A. FLORENSA, « Analyse critique des agences de notation extra-financière », 5^e congrès de l'ADERSE, Grenoble, 10 et 11 janvier 2008, p. 4-5 (disponible sur <http://www.aderse.org/indexfr.htm>).

¹⁹⁰⁷ Novethic, Glossaire, v., « Notation sollicitée ».

extra-financiers¹⁹⁰⁸. Dès lors que la notation émane de l'entreprise, l'organisme de notation aura accès à des informations non seulement publiques mais également confidentielles. Contrairement à la notation déclarative où l'organisme de notation se contente des informations publiques, dans le cadre de la notation sollicitée, l'organisme à accès à une manne d'information beaucoup plus importante, ce qui a pour conséquence de rendre la notation beaucoup plus crédible. Après l'évaluation de l'organisme de notation, le rapport qui en résulte appartient exclusivement à l'entreprise notée. Seule cette dernière peut rendre public le rapport ou autoriser l'organisme de notation à le rendre public. L'entreprise notée pourra également utiliser la note obtenue dans le cadre de ses obligations de *reporting* et de sa communication à l'égard de toutes les parties prenantes.

2- Les limites relatives aux activités de notation extra-financière

977. La problématique de la rentabilité des activités de notation extra-financière.

Les sociétés de notation extra-financière sont des sociétés commerciales de droit privé et elles sont tenues de réaliser des bénéfices. Seulement, les activités de notation extra-financière sont au cœur d'intérêts commerciaux (investisseurs, émetteurs) très importants et les agences de notation sont tenues d'y répondre tout en recherchant leurs propres intérêts. Or, la manière dont la commercialisation de leurs services s'opère et les objectifs poursuivis par cette activité laissent place à des interrogations. Par ailleurs, la notation extra-financière ne concerne qu'un nombre limité d'entreprise, ce qui réduit la clientèle des organismes de notation extra-financière. Au surplus, les différentes prestations de notation requièrent un travail considérable de recherche d'informations et de leur traitement qui fragilisent la viabilité économique des agences de notation extra-financière. Ces dernières sont donc tentées de trouver des moyens de rentabilisation en diversifiant leurs activités.

978. La Diversification des activités. La majorité des organismes de notation proposent des services et produits aux investisseurs, mais très peu en ont développé pour les entreprises ou les collectivités. Certaines agences se concentrent sur la notation des parties prenantes des grandes entreprises en particulier les petites et moyennes entreprises, car elles sont très souvent positionnées dans les chaînes de sous-traitance ou d'approvisionnement de ces grandes entreprises et subissent des pressions spécifiques des donneurs d'ordres. D'autres, exercent également l'activité de conseil en investissement afin de guider les

¹⁹⁰⁸ ORSE, Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale, *op. cit.*, p. 50

investisseurs dans leurs choix d'investissement. Dans cette quête de rentabilité, l'offre de services de notation est désormais fonction de la taille et de la stratégie de l'organisme, raison pour laquelle la majorité des agences de notation fusionnent pour devenir également de grands groupes.

979. La Fusion des organismes de notation extra-financière. La fusion des organismes de notation extra-financière n'est pas une nouveauté. Le secteur de la notation extra-financière est relativement rentable et est très concurrentielle. Les petits organismes se font absorber par les grands qui offrent plus de services et qui ont plus de moyens afin de mener à bien les différentes sollicitations de notation.

980. À titre d'illustration, on peut citer en France la société Arese (Analyse et Recherches Sociales sur les Entreprises) créée en 1997, devenue à la suite d'une fusion-acquisition en juillet 2002, la société Vigeo. Cette dernière a été pendant longtemps l'un des leaders de la notation extra-financière en France. Elle a servi de base au développement des fonds d'investissement socialement responsable, faisant de la France un pays moteur en Europe dans ce type de gestion d'actifs. Cependant, dix-sept ans après sa création, la société Vigeo n'a jamais pu trouver un modèle économique profitable. En raison d'une compétition intense entre les organismes de notation et le modèle économique non viable de Vigeo, celle-ci va passer sous pavillon américain en 2019 avec la prise de contrôle de l'organisme de notation français par la société américaine Moody's. Ce changement a suscité quelques inquiétudes parce qu'il s'agit d'une prise de contrôle d'un organisme de notation extra-financière par un organisme de notation financière¹⁹⁰⁹.

¹⁹⁰⁹ Sur la convergence entre la notation financière et extra-financière, certains se sont posé la question de savoir si « les notations extra-financières ont une capacité prédictive de la rentabilité économique, de la rentabilité financière, ou plutôt des risques des titres de sociétés cotées » (V. LUCAS-LECLIN, « Qu'apporte l'analyse ISR à l'analyse financière », REF 2006, n°85, p. 209-232, spéc. p. 217). « La question fondamentale n'est pas de savoir si les notations reflètent, à un moment donné, les performances et les risques sociaux et environnementaux de l'entreprise mais si ces mêmes notations ont un caractère prospectif. La notation financière mesure la qualité du défaut qui indique le pourcentage de chance qu'un émetteur, noté à l'origine à un certain niveau, fasse défaut à un horizon de temps défini. Dans une approche d'intégration de la notation sociétale à l'analyse financière, il est encore difficile d'appréhender cette notation dans une approche prospective de la même manière que la notation financière » (ORSE, Guide des organismes d'analyse sociale et environnementale, *op. cit.*, p. 46).

« Si [l'analyse extra-financière] doit subsister au côté de l'analyse financière, [l'analyse extra-financière] ne peut avoir d'autonomie que si elle s'éloigne des évaluations à court terme et de la valorisation de ce qui a déjà un prix. En effet, dès lors qu'il y a un prix (de l'actif, de l'opinion, du dommage) et une certaine probabilité d'occurrence, les mécanismes classiques de valorisations financière, voire comptable, se mettent en route et impactent inévitablement l'entreprise » (V. LUCAS-LECLIN, « Qu'apporte l'analyse ISR à l'analyse financière », *op. cit.*, p. 227-228). Toutefois, il ne faut pas opposer les notations financières et extra-financières. Ces deux notations sont complémentaires car les notations extra-financières ont un impact sur la notation financière et la performance financière de l'émetteur. Il n'est donc pas illogique d'associer au sein d'une même institution la notion financière

981. Outre la difficulté des organismes de notation extra-financière à trouver une stabilité économique durable, il subsiste également des interrogations quant à l'activité même de la notation extra-financière. En effet, les organismes de notation extra-financière ont vivement été critiqués à l'instar de leur homologue de la notation financière sur la subjectivité de la note et le manque de transparence des méthodes¹⁹¹⁰, remettant ainsi en cause la fiabilité de la note attribuée (a). Au surplus, il n'existe pas un dispositif juridique encadrant l'activité de notation extra-financière (b), ce qui laisse place à une autorégulation des organismes de notation, qui ne garantit pas la protection des émetteurs et des investisseurs.

a- Les limites relatives à la pertinence de la notation extra-financière

982. La qualité des informations recueillies. La collecte des informations sur la société cible constitue la première étape du processus de notation. Les informations recueillies doivent être qualitativement authentiques, c'est-à-dire que ces informations doivent être vérifiables et transmettre la situation réelle de l'entreprise sur les critères extra-financiers. L'authenticité des informations recueillies est indispensable car la pertinence de la notation extra-financière en dépend. Or, les sources d'informations des organismes de notation sont discutables. En effet, les organismes de notation associent plusieurs sources d'informations telles que le rapport annuel de gestion, la déclaration de performance extra-financière si la société y est soumise, le rapport sur le devoir de vigilance, les contacts directs avec l'entreprise (les responsables aux relations investisseurs, puis avec les directions fonctionnelles), les contacts avec les parties prenantes (ONG environnementales, syndicats, associés, obligataires). Certes, certaines sources d'informations comme la déclaration de performance extra-financière sont *a priori* authentique car elle fait l'objet d'un contrôle spécifique par un organisme tiers indépendant, mais pour le reste, rien n'indique que les informations recueillies auprès des parties prenantes de la société sont sincères. De surcroît, l'organisme de notation ne procède pas à une vérification des informations non officielles qui lui ont été transmises¹⁹¹¹. L'absence de contrôle direct de la qualité des informations retenues rend la notation ambiguë voire superficielle. Outre l'ambiguïté qui subsiste à l'égard des informations retenues, la suspicion sur la notation extra-financière s'intensifie avec le manque de

et extra-financière. Seulement, la notation extra-financière ne doit pas être réalisée sous le prisme de la notation financière.

¹⁹¹⁰ V., S. SABATHIER, « Les agences de notation extra-financière, un secteur en pleine mutation », RLDA 2011, n°66, p. 65-67.

¹⁹¹¹ V., M. CAMPRODON, J. SOLS, A. FLORENSA, 5^e Congrès de l'ADERSE, 10 et 11 janvier 2008, (www.aderse.org) ; Rapport de l'ONG Amis de la Terre, établi en 2010 « Investissement socialement responsable : l'heure du tri », (www.amisdelaterre.org).

transparence des méthodes d'évaluation.

983. Défaut de transparence des méthodes d'évaluation. Les critiques les plus acerbes à l'encontre de la notation extra-financière sont dirigés vers les méthodes d'évaluation. En effet, les méthodologies et grilles de notation sont nombreuses et variées. Une fois les informations récoltées, l'agence de notation procède au traitement des informations à partir de critères d'évaluation. Ces critères de notation sont personnifiés par les agences parce qu'ils leur permettent de se démarquer par rapport à la concurrence, en revanche, la pluralité des critères d'évaluation rend impossible la comparaison entre les émetteurs. Chaque critère retenu par l'agence est pondéré pour produire une note globale¹⁹¹². Au surplus, les agences de notation ne communiquent pas sur la méthodologie de notation. Ce défaut de communication et de transparence dans les méthodes de notation rend la note attribuée subjective, « *la notation sociétale est basée sur des informations partielles et souvent partiales ; elle est soumise à une multiplicité de critères souvent contradictoires (la fermeture d'un site polluant est bien notée pour les riverains et mal notée pour l'emploi !) ; les notes globales produites comportent donc les choix sous-jacents des agences* »¹⁹¹³.

984. Certes, il existe des critères de notation ayant « recueilli le plus large consensus sur les enjeux de la responsabilité sociale des entreprises. Il s'agit des normes développées par les grandes organisations internationales telles que les normes des droits de l'Homme et du travail et toutes autres conventions, principes et recommandations émis à l'attention des entreprises »¹⁹¹⁴. Néanmoins, à ces critères standards, sont associés d'autres critères superflus qui remettent en cause la qualité et l'intégrité du processus de notation¹⁹¹⁵. Ces critiques à l'égard de la méthodologie de la notation extra-financière étaient autrefois adressées aux agences de notation financière puisque que bon nombre de notations financières avaient été attribuées de manière hasardeuse¹⁹¹⁶. La difficulté majeure de la notification extra-

¹⁹¹² V., Th GRANIER, « L'absence de responsabilité des agences de notation extra-financière ? », *op. cit.* ; Ph. CASTELNAU, « La fonction des agences de notation », *op. cit.*

¹⁹¹³ F. QUAIREL, « La notation sociétale », *Revue française de comptabilité*, juin 2003, p. 25.

¹⁹¹⁴ E. ALBEROLA, S. GIAMPORCARO-SAUNIÈRE, « Les agences d'analyse et de notation extra-financière : quels services pour quels investisseurs ? » : *Rev. éco. fin. (REF)* 2006, n° 85, p. 12. V. *égal.* Recommandation AMF n° 2010-13 - Rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale et environnementale, p. 12 (§ 13).

¹⁹¹⁵ V. en ce sens, F. DÉJEAN, « L'investissement socialement responsable : Étude du cas français ». Paris Vuibert, 2005, p. 65. Pour l'auteur, « [Chaque agence se base sur ses propres critères, ce qui] peut induire des différences sensibles, propices à rendre les dimensions de l'évaluation sociétale plus complexes encore ... [les différentes approches que développent les agences] empêchent une évaluation systématique et homogène de la performance globale des entreprises ».

¹⁹¹⁶ V. par exemple, O. DOUVRELEUR, « La mise en place d'un nouveau cadre de régulation : les agences de notation » RTDF 2010/2, p. 20 ; B. DONDERO, X. de KERGOMMEAUX et D. MARTIN, « Les agences de

financière est de voir « *les méthodes de notation et d'évaluation se multiplier, sans que des standards soient mis en avant* »¹⁹¹⁷. De plus, « *les agences de notation extra-financière adoptent des méthodes d'analyse ainsi que des échelles de notation distinctes et pondèrent parfois très différemment les critères retenus, ce qui peut induire in fine des notations qui ne sont pas comparables* »¹⁹¹⁸. Le refus des agences de notation extra-financière de fournir des explications sur la méthodologie de notation et de maintenir une opacité sur la note attribuée peut s'expliquer par la situation de dépendance dans laquelle se retrouve ces agences à l'égard de leurs clients.

985. L'hypothétique indépendance des organismes de notation extra-financière.

L'indépendance et l'impartialité sont les principes fondateurs de l'activité de notation. Ces principes constituent le « *principal actif de l'agence* »¹⁹¹⁹ qui suppose qu'elle agit en de véritable tiers à l'égard de ses actionnaires et de ses clients. À l'égard de ses actionnaires, la note attribuée par l'organisme de notation extra-financière ne peut être pertinente. Comme toute société commerciale, les organismes de notation ont besoin d'investisseurs pour réaliser leurs activités. Autrement dit, les organismes de notation doivent être soutenus par un certain nombre d'actionnaires qui ont assuré leur installation et qui les suivent dans leur activité¹⁹²⁰. Or, les actionnaires des organismes de notation extra-financière sont souvent des émetteurs qui ont évidemment besoin d'une note très favorable en matière de critères extra-financiers afin d'attirer pour eux-mêmes, des investisseurs socialement

notation », Actes pratiques et ingénierie sociétaire 2013, n° 128, p. 5 et s. ; B. DONDERO, M. HASCHKE-DOURNAUX, St SYLVESTRE, « Les agences de notation », Actes pratiques et ingénierie sociétaire 2004, n° 78, p. 5-27 ; Th. GRANIER, « Le Règlement communautaire sur les agences de notation : début de régulation de l'activité » : BJB janv. 2010, p. 8 ; P. AGUESSE, « La notation est-elle une réponse efficace aux défis du marché des financements structurés ? », Revue AMF 2007, n°35, p. 15-25 ; Th. BONNEAU, « Coup de projecteur sur les agences de notation », RDBF 2011, n°6, Alertes 31, p. 2-3, JCP G. 2011, n°45 § 1184, p. 1968-1969 et JCP E. 2011, n°46, § 601, p. 9-10 ; Y. CHAPUT, « Contrôle et responsabilité de la notation financière : les agences de *rating* en droit français », RIDC 2006, n°2, p. 493-502 ; A. COURET, « Les agences de notation : observation sur un angle mort de la réglementation », Rev. sociétés 2003, n°4, p. 765-778 ; J.-M. MOULIN, « L'encadrement juridique des activités des analyses financiers et des agences de notation », RDBF 2004, n°2, p. 141-146 ; B. THIRY, « La notation », in Y. Simon (éd.), Encyclopédie des marchés financiers, Economica 1997, p. 1274-1282 ; V. le dossier consacré aux agences de notation financière, in Rev. Banque juin 2012, n° 749, p. 25 et s.

¹⁹¹⁷ L. CAMPEAU, A. LACROIX, A. MARCHILDON avec la collaboration de P. CHAVAZ et Cl. DOSTIE, « Les acteurs de la finance socialement responsable », note de recherche n° 3 sur la FSR, 2012, p. 62-66, spéc. p. 65. http://cea.recherche.usherbrooke.ca/contenu/FSR-note_3-2012.pdf. V. *égl.*, P. D. MORAND, « Les placements responsables: oxymore ou réelles valeurs ajoutées? » in Reflets et Perspectives, 2002, n°1, Tome. XLI, p. 51-64. Pour cet auteur, « [les agences de notation extra-financière] ne sont pas toujours [...] l'objet d'un contrôle par une organisation indépendante », ce qui décrédibilise la notation effectuée.

¹⁹¹⁸ Recommandation AMF n° 2010-13, Rapport sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale et environnementale, p. 34.

¹⁹¹⁹ D. BESSIRE et S. ONÉE, « Les agences de notation sociétale : la quête de légitimité dans un champ organisationnel en construction », 27ème Congrès de l'Association Francophone de Comptabilité ? Tunisie, mai 2006.

¹⁹²⁰ Th GRANIER, « L'absence de responsabilité des agences de notation extra-financière ? », *op. cit.*

responsables. Le financement d'un organisme de notation extra-financière devient donc pour l'émetteur un investissement à moyen-long terme dans le but d'inciter des investisseurs socialement responsables à souscrire ses titres. À titre d'exemple, la société Viégo, qui était l'agence de notation française la plus médiatisée comptait dans son conseil d'administration : la Banque populaire caisse d'épargne ; Amundi, entreprise de gestion d'actifs, filiale commune de la Société Générale et du Crédit Agricole ; la société Danone ; France-Télécom (devenu Orange) et EADS. Dans ces conditions, comment cette agence de notation extra-financière peut objectivement attribuer une note à ces sociétés, ou noter des sociétés qui leur sont liées ou encore noter leurs concurrents sans susciter des interrogations. En sachant qu'aucun texte n'interdit une telle opération et que les sociétés soucieuses d'une bonne notation extra-financière sont limitées¹⁹²¹, il est évident que l'organisme de notation se trouve dans une situation de conflit d'intérêts qui remet en cause son indépendance et son impartialité. Comme le précise le professeur Thierry GRANIER, « *l'apparence d'impartialité compte tout autant que la réalité de l'impartialité lorsqu'il s'agit de la crédibilité et de la confiance accordées à une institution* »¹⁹²². En conséquence, aucune note attribuée dans une situation de conflit d'intérêts réel ou supposé ne saurait être crédible.

986. Par ailleurs, la notation serait susceptible d'être biaisée en raison de la relation qu'entretient l'organisme de notation à l'égard de ses clients. D'une part, parce que les sources d'information sont indispensables dans la notation extra-financière, les entreprises les plus communicantes en matière de *reporting* extra-financier seraient les mieux notées. D'autre part, pour maintenir de façon durable un émetteur dans son compte client, l'organisme de notation extra-financière ne traite plus les informations selon les critères standards mais recherche plutôt des critères qui pourraient valoriser l'émetteur sur le plan extra-financier. L'émetteur exercerait une pression sur l'organisme de notation afin de ne pas se tourner vers la concurrence. En général, la situation des agences de notation extra-financière est très précaire et elle ne leur permet pas de réaliser des notations en toute indépendance. La subjectivité de la note n'est que la résultante des nombreuses limites auxquelles sont confrontées les agences de notation extra-financière.

987. La subjectivité de la note et ses conséquences. Dès lors que chaque organisme de notation extra-financière met en place ses propres critères d'évaluation et que leur indépendance vis-à-vis de leur client est incertaine, il est inévitable que la note attribuée suscite des

¹⁹²¹ Il s'agit essentiellement des sociétés qui ont accès à un marché financier réglementé.

¹⁹²² Th GRANIER, « L'absence de responsabilité des agences de notation extra-financière ? », *op. cit.*

doutes. Les craintes sur la note attribuée sont d'autant plus justifiées lorsque deux organismes de notation extra-financière analysant les mêmes émetteurs à partir des mêmes informations aboutissent à des résultats bien distincts¹⁹²³. Une fois les notes attribuées, la conséquence immédiate est qu'elles « réduisent par définition la signification des informations diffusées par les entreprises »¹⁹²⁴. En effet, les investisseurs ne vont plus rechercher les informations extra-financières de l'émetteur, ils se contentent de la notation attribuée pour élaborer leur portefeuille d'investissement. Ainsi, la subjectivité de la note peut teinter l'évaluation que les investisseurs font des entreprises. Il est donc primordial et urgent d'élaborer un dispositif juridique qui régleme la notation extra-financière et les organismes de notation, l'autorégulation de ceux-ci ne peut pallier les insuffisances liées à l'absence d'un régime juridique approprié.

b- Les limites relatives à l'absence d'un régime juridique encadrant l'activité de notation extra-financière

988. Recommandations AMF. Dès 2004, l'AMF annonçait qu'elle « *entendait plus avant aux agences de notation extra-financière et notamment celles intervenant dans le domaine du développement durable et socialement responsable, certains mettant en avant un lien, encore à valider, entre notation extra-financière et performance financière du titre* »¹⁹²⁵. En 2010, l'AMF recommande que « *les sociétés qui communiquent sur le résultat d'une notation extra-financière, présentent également les principaux critères qui ont conduit à cette notation ou procèdent à un renvoi vers leurs sites internet ou celui de l'agence de notation extra-financière* »¹⁹²⁶. Cette recommandation a été réitérée en 2016¹⁹²⁷, mais le législateur français n'a pas appréhendé la question.

989. En conséquence, il n'existe pas, pour l'instant, un régime spécifique de responsabilité pour les agences de notation extra-financière. Bien que certaines institutions poussent pour une réglementation européenne (β) en la matière, c'est le régime de droit commun qui est censé s'appliquer (α) en l'absence de régime juridique spécial.

¹⁹²³ V., C. OZIEL, « Pourquoi les meilleurs élèves sont-ils différents selon les agences de notation extra-financière ? », Novethic. fr, 20 mai 2012.

¹⁹²⁴ F. DÉJEAN, « L'investissement socialement responsable : Étude du cas français ». *op. cit.*, p. 67.

¹⁹²⁵ AMF, Rapports sur les agences de notation, 2004, p.5.

¹⁹²⁶ AMF, recommandation n°2010-13, rapport sur l'information publiée par les sociétés en matière de responsabilité sociale de l'entreprise, p. 33.

¹⁹²⁷ AMF, recommandation n°2016-13, rapport sur la responsabilité sociale de l'entreprise, n°12, p. 4.

α- Le régime de droit commun

990. Nature juridique de la convention de notation extra-financière : un contrat de louage d'ouvrage allant du renseignement au conseil. L'article 1710 du Code civil dispose que : « *Le louage d'ouvrage est un contrat par lequel l'une des parties s'engage à faire quelque chose pour l'autre, moyennant un prix convenu entre elles* ». La jurisprudence de la Cour de Cassation complète cette définition en précisant que « *les travaux d'ordre intellectuel ne sont pas exclus de [cette définition]* »¹⁹²⁸. Ainsi, dans un contrat de notation extra-financière, l'organisme de notation extra-financière s'engage à attribuer objectivement une note en toute indépendance à une entreprise contre une rémunération. Le contrat de notation peut être conclu *intuitu personae* selon le type de notation. S'il s'agit d'une notation déclarative, le caractère *intuitu personae* n'existe pas car cette notation a vocation à être vendue à tous ceux qui en font la demande. Lorsqu'il s'agit de la notation sollicitée, le caractère *intuitu personae* est bien présent puisque la personne morale, objet de la notation est déterminante dans l'exécution du contrat.

991. Le contrat de notation a vocation à informer l'émetteur ou l'investisseur sur la qualité des titres concernant les critères extra-financiers. En réalité, la note est un « *jugement des différents facteurs constitutifs de la qualité d'un titre* »¹⁹²⁹. Le contrat de notation peut donc être assimilé à un contrat de renseignement car la note attribuée vise à informer le client sur la qualité du titre. Toutefois, au regard de la diversification de l'activité de notation, celle-ci peut être accompagnée d'une demande de conseil à la suite de la notation réalisée. Dans ce cas, l'agence de notation n'effectue pas uniquement une notation, elle conseille également l'investisseur dans son choix d'investissement lors d'une notation déclarative. Elle peut conseiller également l'émetteur sur les pratiques à adopter pour améliorer la note obtenue lors d'une notation sollicitée. La responsabilité de l'agence de notation sera alors délimitée en vertu de l'étendue du contrat et des objectifs du client.

992. Responsabilité contractuelle de l'organisme de notation. En l'absence d'un régime juridique régissant l'activité de notation extra-financière, c'est la convention conclue entre l'organisme et son client qui servira de base juridique pour engager la responsabilité du professionnel de la notation. Au-delà des modalités de paiement, de la fourniture ou de la récolte d'informations, les professionnels insèrent des clauses limitatives de

¹⁹²⁸ Cass. 3^e civ., 28 février 1984, n° 82-15.550, Bull. civ. III, n°51.

¹⁹²⁹ J.-P. MATOUT et S. MOUY, « La notation », BJB 1994, p. 443.

responsabilité ou des réserves relatives à l'autorisation d'une marge d'erreur dans l'appréciation de la note. Dans ces conditions, comment le client peut-il engager la responsabilité contractuelle du professionnel ? À moins de démontrer que ce dernier a omis volontairement de prendre en compte des informations sur un émetteur ou n'a pas respecté la grille d'analyse qu'il a lui-même établit, il est quasiment impossible pour le client de rechercher la responsabilité contractuelle du professionnel. Et même dans ces conditions, il faudrait encore que le contrat stipule que le professionnel devra communiquer sur les informations traitées et la grille d'analyse exploitée pour aboutir à la notation.

993. Le client peut également se prévaloir de la nature de l'obligation du professionnel pour engager la responsabilité contractuelle de celui-ci. S'agit-il d'une obligation de moyens ou de résultat ? Parce que la qualité de la notation extra-financière dépend essentiellement de la qualité des informations collectés et que l'objet de la notation extra-financière qui consiste à évaluer, les efforts fournis par les entreprises en matière extra-financière est incertain, l'organisme de notation est soumis à une obligation de moyens. En conséquence, l'attribution d'une note ne reflétant pas correctement la performance extra-financière de l'émetteur concerné n'est pas censée engager à elle seule la responsabilité du professionnel de notation. Ainsi ce dernier ne peut voir sa responsabilité délictuelle engagée que s'il a manqué à ses obligations professionnelles dans le processus d'attribution de la note.

994. Responsabilité délictuelle de l'organisme de notation. Pour qu'un tiers ou un cocontractant de l'organisme de notation puisse engager la responsabilité délictuelle de ce dernier, il faudra qu'il démontre la faute du professionnel de notation, le préjudice et le lien de causalité. La faute du professionnel est le premier élément indispensable à la mise en œuvre de la responsabilité délictuelle. Or, il n'existe pas un dispositif juridique régissant l'activité de notation extra-financière et pouvant servir de fondement juridique pour apporter la preuve d'une faute commise par le professionnel. Il faut donc se référer au cadre fixé par l'agence. Les tiers et les cocontractants se retrouvent ainsi démunis face à la quasi-irresponsabilité des organismes de notation extra-financière.

995. À titre de comparaison, l'activité de notation financière est règlementée, ce qui permet au cocontractant et au tiers de pouvoir invoquer les manquements du professionnel afin d'engager sa responsabilité délictuelle. Ainsi, les articles 35 bis 1 alinéa 1 et 35 bis 2 alinéa 1 du Règlement européen n°462/2013 sur les agences de notation de crédit disposent

respectivement que « *Lorsqu'une agence de notation de crédit, de manière intentionnelle ou par négligence grave a commis l'une des infractions énumérées à l'annexe III et que cette infraction a eu une incidence sur une notation de crédit, un investisseur ou un émetteur peuvent demander réparation à cette agence de notation de crédit pour le préjudice qu'ils ont subi du fait de cette infraction* » ; « *Il incombe à l'investisseur ou à l'émetteur d'apporter des informations précises et circonstanciées indiquant que l'agence de notation de crédit a commis une infraction au présent règlement, et que cette infraction a eu une incidence sur la notation de crédit émise* ». Certes, le régime de responsabilité civile mis en place par le Règlement n'est pas satisfaisant puisqu'il limite les préjudices pouvant faire l'objet de réparation à ceux listés dans l'annexe III du Règlement d'une part, et fait peser sur l'émetteur ou l'investisseur, la charge de la preuve de l'existence d'une infraction au Règlement pouvant fonder l'action en responsabilité d'autre part. Pour autant, la réglementation existe et les infractions listées peuvent être sanctionnées par l'Autorité européenne des marchés financiers aux moyens de lourdes amendes d'astreintes¹⁹³⁰ et en ce qui concerne les infractions les plus graves, par un retrait de l'enregistrement d'une agence¹⁹³¹. En se fondant sur ces sanctions, l'émetteur ou l'investisseur peut facilement apporter la preuve d'une infraction à la réglementation. Il faudra toutefois démontrer le lien causal entre l'existence d'une infraction au Règlement et le préjudice subi. L'existence d'un dispositif juridique est donc importante car elle offre une protection même minimale aux clients des agences de notation. C'est la raison pour laquelle certains organes étatiques militent pour la mise en place d'une réglementation européenne sur la notation extra-financière.

β - La perspective d'une réglementation européenne sur la notation extra-financière

996. L'appel des autorités des marchés financiers français et néerlandais pour élaborer un régime européen réglementant l'activité de notation extra-financière et ses acteurs. Dans un communiqué en date du 15 décembre 2020, les régulateurs de marché français et néerlandais appellent à la création d'un cadre réglementaire européen pour la fourniture de notations, de données et de services extra-financiers. Selon ces deux organismes, « *un encadrement réglementaire permettrait de prévenir certains risques pour les investisseurs tels*

¹⁹³⁰ Art. 36 bis et ter du Règlement européen n°462/2013.

¹⁹³¹ Art. 24 du Règlement européen n°462/2013.

Sur les sanctions de l'AEMF, on peut citer à titre d'exemple, l'amende de 1.38 millions d'euros infligée à *Fitch* en raison d'une série d'infractions par négligence au Règlement 1060/2009 (ancien Règlement sur la notion financière) commise entre juin et décembre 2012.

qu'une mauvaise allocation de leurs investissements ou le risque de greenwashing. Au vu de la diversité des méthodologies utilisées pour la notation extra-financière, une transparence accrue sur les choix méthodologiques opérés ainsi que sur l'origine de la donnée est fondamentale. Elle permettrait aux utilisateurs de s'assurer que leur fournisseur partage la même lecture de la performance ESG et permettrait une meilleure comparabilité des fournisseurs »¹⁹³². Ainsi, ils « proposent la mise en place d'un Règlement européen, qui confierait à [l'AEMF] la supervision des acteurs opérant sur une base professionnelle et commerciale au sein de l'Union européenne. Ce Règlement introduirait des exigences en matière de transparence, notamment sur les méthodologies ou en matière d'identification et de gestion des conflits d'intérêts. Il prévoirait des exigences organisationnelles et opérationnelles pour s'assurer de la robustesse des processus de collecte et de traitement de la donnée. Cet encadrement est envisagé comme une première étape et devrait être réévalué régulièrement pour prendre en compte les développements futurs du marché »¹⁹³³.

997. La notation extra-financière est indispensable pour les investisseurs socialement responsables et les marchés financiers. L'autorégulation des agences de notation extra-financière n'offre aucune garantie à l'égard des investisseurs et des émetteurs. La mise en place d'une réglementation en la matière devient urgente, il en va de la crédibilité des professionnels de la notation et la pertinence des notes attribuées. Cette réglementation vivement souhaitée devra par ailleurs établir les modalités de contrôle des agences de notation extra-financière.

B –Le contrôle des organes publics français et européens

998. Le contrôle de l'AEMF. L'Autorité européenne des marchés financiers a pour mission d'améliorer la protection des investisseurs et promouvoir la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers. Au niveau européen, c'est l'organe habilité à contrôler les acteurs des marchés financiers notamment les agences de notation. Outre le contrôle européen, il est envisageable de mettre en place sur le plan interne un contrôle conjoint de deux organes à l'instar du contrôle effectué sur le marché financier des quotas d'émission de gaz à effet de serre.

¹⁹³² AMF, Les régulateurs de marché français et néerlandais appellent à la création d'un cadre réglementaire européen pour la fourniture de notations, de données et de services extra-financiers, communiqué du 15 décembre 2020. V., <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/communiqués/communiqués-de-lamf/les-regulateurs-de-marche-francais-et-neerlandais-appellent-la-creation-dun-cadre-reglementaire>

¹⁹³³ *Ibid.*

999. Le contrôle conjoint de l'AMF et de la CRE. Dans le cadre du contrôle du marché financier des quotas d'émission de gaz à effet de serre, il a été signé le 10 décembre 2010 entre l'autorité des marchés financiers et la commission de régulation de l'énergie un « *protocole d'accord relatif à l'échange d'informations, au contrôle et à la surveillance des marchés de quotas d'émission de gaz à effet de serre, de l'électricité* ». « *Ce protocole établit un lien contractuel entre les deux institutions qui peuvent ainsi aménager leur communication. En résumé, le régulateur financier va saisir le régulateur de l'énergie pour avis sur toute question entrant dans son champ de compétence, tandis que ce dernier saisit l'Autorité des marchés financiers des possibles manquements qu'il relève* »¹⁹³⁴. Cette coopération entre ces deux institutions a été imposée par la Directive européenne n° 2009/72/CE¹⁹³⁵. Il sera donc difficilement admis que le contrôle des marchés financiers socialement responsables puisse être exercé conjointement entre l'AMF et le label ISR sans une injonction européenne. L'AMF ne procède pour l'instant qu'à un contrôle sommaire des déclarations de performances extra-financières des émetteurs. Il serait tout de même judicieux de confier à un organe dédié, l'exercice d'un contrôle méticuleux des informations extra-financières. La sincérité de la notation extra-financière accroît la confiance des investisseurs à l'égard des émetteurs et délimitent ainsi un univers d'investissement « *éthiquement correct* ». Autrement dit, la fiabilité de la notation extra-financière renforce celle des marchés financiers.

Section II - La Perspective d'un marché financier socialement responsable

1000. Le choix d'un marché financier réglementé. Les marchés financiers sont catégorisés selon qu'ils soient réglementés ou non. Les marchés financiers réglementés sont ceux qui ont fait l'objet d'une reconnaissance officielle c'est-à-dire par arrêté du ministre chargé de l'économie sur la proposition de l'Autorité des Marchés Financiers¹⁹³⁶. Les marchés financiers réglementés se distinguent par un ensemble de normes articulées et

¹⁹³⁴ O. DOUVRELEUR, « La coopération entre l'AMF et la CRE en matière de régulation des marchés de quotas de gaz à effet de serre », RTDF, n° 1/2 2011, p. 137.

¹⁹³⁵ Le considérant 39 de la Directive n° 2009/72/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 concernant des règles communes pour le marché intérieur de l'électricité et abrogeant la Directive 2003/54/CE, JOUE L 211, 14 août 2009, dispose que « compte tenu de la nécessité d'augmenter la confiance dans le marché, la liquidité de ce dernier et le nombre d'acteurs, la surveillance réglementaire des entreprises actives dans la fourniture d'électricité devrait être renforcée. Ces exigences devraient être sans préjudice du droit communautaire existant concernant les marchés financiers, et compatibles avec celui-ci. Les régulateurs de l'énergie et les régulateurs des marchés financiers devraient coopérer afin de s'aider mutuellement à avoir une vue d'ensemble des marchés concernés »

¹⁹³⁶ Art. L. 421-4 à L. 421-6 et D. 421-5 du CMF.

hiérarchisées qui régissent leur organisation. Ils sont ainsi insérés dans une sorte de pyramide normative¹⁹³⁷. Les réglementations auxquelles ils sont soumis, favorisent une meilleure protection des acteurs (investisseurs et émetteurs) de ces marchés. En effet, les marchés financiers non réglementés restreignent considérablement l'exercice du pouvoir représentatif et administratif en matière d'abus de marché. Pour une meilleure protection de ces acteurs, les marchés financiers réglementés sont fortement recommandés.

1001. Notion de marché financier réglementé. L'article L. 421-1, I du Code monétaire et financier dispose qu' « Un marché réglementé d'instruments financiers est un système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur les instruments financiers admis à la négociation dans le cadre des règles et systèmes de ce marché. Il est reconnu et fonctionne conformément aux dispositions du présent chapitre... ». Il en ressort qu'un marché financier réglementé est régi par des règles non discrétionnaires et transparentes telles que les conditions d'accès au marché et d'admission aux négociations des instruments financiers, les dispositions d'organisation des transactions, les conditions de suspension des négociations d'un ou plusieurs instruments financiers, etc. Toutes ces règles doivent être conformes aux principes directeurs d'un marché réglementé que sont la sécurité, la négociabilité, l'égalité et l'équité, afin de garantir le bon fonctionnement du marché.

1002. La mise en place d'un marché financier règlementé dédié aux échanges de titres financiers socialement responsables. Avec la prolifération des investisseurs et des entreprises socialement responsables, des titres financiers socialement responsables, des agences de notation extra-financière et de la réglementation en matière de critères extra-financiers, tous les éléments nécessaires à la création d'un marché financier socialement responsable sont réunis. Bon nombre d'auteurs mentionnent déjà le marché des obligations vertes ou sociales en mettant en exergue la masse financière générée par les titres financiers socialement responsables¹⁹³⁸. Cependant, la sécurité du marché socialement responsable

¹⁹³⁷ Ph. NEAU-LEDUC, « À propos de la réglementation des marchés financiers », *in* Mélanges M. Cabrillac, Litec, 1999, p. 499.

¹⁹³⁸ V., V. DELAITTRE et B. DE MORAS, « Green bonds : d'une pratique de marché établie à l'élaboration d'un standard européen », RLDA 2021, n° 170 ; C. MALECKI, « Changement climatique : un Green Bond Market à construire », *Rev. int. Compliance* 2015, p. 62 ; V. MERCIER, « La crédibilité des green bonds nécessite un encadrement normatif du marché », BJB 2017, p. 39.

constitue un frein à l'essor de ce marché. En raison de la particularité extra-financière des titres financiers socialement responsables, la protection des intérêts financiers et extra-financiers des investisseurs et des entreprises socialement responsables n'est pas encore assurée. Ainsi, la création à court terme, d'un marché financier socialement responsable serait inefficace (Paragraphe I) contrairement à une création à long terme de ce marché (Paragraphe II).

Paragraphe I – L'inefficacité à court terme d'un marché financier socialement responsable

1003. La création immédiate d'un marché financier socialement responsable serait inefficace pour plusieurs raisons notamment le défaut de traçabilité des investissements par rapport aux activités financées (A) et le défaut de contrôle des intermédiaires extra-financiers (B).

A- Le défaut de traçabilité des investissements par rapport aux activités financées

1004. Un défaut de protection des investisseurs et des émetteurs dû au manque de transparence sur l'emploi des fonds collectés. Les obligations thématiques consistent pour le débiteur à allouer les fonds perçus pour le financement d'un projet à forte valeur ajoutée environnementale ou sociale. L'émetteur se doit ainsi d'afficher l'usage de l'emprunt en procédant à une affectation explicite des fonds à un emploi prédéfini. La majorité des organismes privés internationaux comme ICMA recommandent fortement aux émetteurs de désigner un auditeur externe ou des experts pour procéder au suivi et rendre public le financement des projets qui ont fait l'objet d'émission obligataire. Toutefois, cette désignation soulève une problématique récurrente qui est l'indépendance des experts ou des auditeurs extra-financiers, une problématique également identifiée au niveau de l'organisme tiers indépendant. Comment ces experts ou auditeurs peuvent procéder à une vérification authentique alors qu'ils sont en situation de conflit d'intérêts ?

1005. Il est donc difficile d'admettre que ces auditeurs puissent procéder à un contrôle sans que le résultat ne fasse l'objet de suspicion. Ce défaut de transparence entrave la protection des intérêts extra-financiers des investisseurs puisqu'il existe un risque que le financement ne soit pas utilisé pour le projet initialement indiqué. Il limite également la protection des émetteurs car lorsqu'ils seront accusés ou même soupçonnés d'éco-blanchiment,

ils s'exposent à des sanctions judiciaires et extra-judiciaires. En l'état actuel de la réglementation, le marché financier socialement responsable ne saurait survivre à un défaut de transparence des émetteurs ni des intermédiaires extra-financiers.

B- Le défaut de contrôle des intermédiaires extra-financiers : Cas de l'échec du marché *Bluenext*.

1006. Les causes de l'échec du marché « *Bluenext* ». Dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique, l'Union européenne, a mis en place un système d'allocations et d'échanges de quotas d'émissions de gaz à effet de serre (GES). Ces quotas d'émissions sont qualifiés par le législateur français de biens meubles incorporels et peuvent faire l'objet de transaction sur une plate-forme d'échanges de droits à émissions. En France, cette plate-forme a été mise en place et a été confiée à la société *Bluenext*, détenue à 60% par Nyse Euronext et à 40% par la Caisse des dépôts. Toute personne inscrite sur le registre national peut détenir des quotas, les céder ou en acquérir, soit en intervenant directement sur le marché au comptant géré par *Bluenext* si elle a reçu un agrément de cette dernière, soit par l'intermédiaire d'un courtier agréé sur ce marché. Seulement, le principe de transparence qui est un principe directeur de tous les marchés financiers réglementés a fait défaut au nouveau marché français de carbone.

1007. En effet, entre 2008 et 2009, des fraudeurs ont utilisé le marché du carbone pour accaparer le montant de la TVA lors d'une transaction. La fraude consistait « *[à acheter] dans un court laps de temps d'importants volumes de quotas de CO2 auprès de sociétés complices situées à l'étranger, et à ce titre non assujetti à la TVA. Ils revendaient ensuite en France ces quotas sur la plate-forme Bluenext, grâce à un courtier [accrédité], en facturant la TVA. Ils transféraient ensuite le produit de ces ventes sur des comptes bancaires de sociétés offshore, ouverts dans des pays tels que le Monténégro, la Lettonie, ou Hong-Kong, sans jamais reverser cette TVA à l'État français. [De même,] la société qui avait acheté les quotas TTC en France les revendait HT sur une place étrangère, ce qui lui permettait de déduire la TVA ou d'en demander son remboursement à l'administration fiscale, alors même que cette TVA n'avait pas été reversée au Trésor public* »¹⁹³⁹. Les neuf sociétés impliquées ont permis de détourner près de 146 millions euros de TVA, sur plus de 827 millions d'euros de transactions. Par suite de cette fraude fiscale, le marché du carbone

¹⁹³⁹ Cass. crim., 13 octobre 2021, n° 19-87.424, inédit.

français a perdu considérablement en crédibilité. En conséquence, le marché *Bluenext* n'a pas été sélectionné par la Commission Européenne pour organiser la distribution de permis à polluer au niveau européen, ce qui a provoqué l'effondrement du marché. « *Avec une baisse de la volatilité et de la liquidité sur le marché, les actionnaires de la société Bluenext ont décidé d'y mettre un terme* ».

1008. L'échec de ce marché démontre non seulement que la création d'un nouveau marché financier n'est pas un gage de sécurité et que le contrôle des intermédiaires extrafinanciers, et en général des acteurs de ce marché est déterminant pour un bon fonctionnement de celui-ci. En l'absence de contrôle récurrent des acteurs, la création d'un marché financier socialement responsable serait vouée à l'échec et donc inefficace pour les acteurs. Il est alors primordial de corriger les nombreuses défaillances qui subsistent avant d'élaborer une plateforme dédiée aux échanges des titres financiers socialement responsables.

Paragraphe II – L'efficacité à long terme d'un marché financier socialement responsable

1009. La création tardive d'un marché financier socialement responsable serait largement plus efficace pour les investisseurs et les émetteurs puisque le marché ne souffrirait plus d'une instabilité juridique due au manque de maturité et de réforme des différentes réglementations qui régissent la finance socialement responsable (A). Par ailleurs, cette stabilité juridique engendrerait un renforcement des modalités de contrôle (B), gage du bon fonctionnement d'un marché financier réglementé.

A- Le renforcement des différentes réglementations en vigueur

1010. Parfaire les réglementations en matière de finance et de gestion socialement responsable. L'encadrement juridique de la finance et de la gestion socialement responsable est encore à parfaire car certaines pratiques relèvent encore de l'usage et les réglementations existantes manquent encore de cohérence ou de sanction. À titre d'exemple, la norme fondamentale de la finance socialement responsable qui est la déclaration de performance non financière va bientôt être modifiée par la Commission Européenne. En effet, cette dernière a lancé en février 2020 une consultation publique sur la révision de la Directive 2014/95/UE afin d'obtenir les différentes réserves et propositions de modifications

émises par les praticiens¹⁹⁴⁰. En général, il a été relevé que les informations fournies dans la déclaration de performance non financière ne sont pas toujours pertinentes, fiables et comparables avec celles transmises par d'autres sociétés. Dans ces conditions, il est évident que la mise en place, à court terme, d'un marché financier socialement responsable ne serait d'aucune utilité pour les acteurs. En avril 2021, la Commission Européenne a publié une proposition de Directive modifiant les dispositions qui ont été introduites par la Directive n° 2014/95/UE du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations non financières (dite « Directive RSE »). Les mesures envisagées s'appliqueraient dès l'exercice 2023 et consisteraient essentiellement à faire du *reporting* extra-financier, un élément indispensable d'une politique de développement durable. À cette fin, la réforme européenne sur la publication des informations non financières devrait être accompagnée de la mise en œuvre d'une Directive européenne sur le devoir de vigilance (1). Le législateur européen devra tout de même harmoniser tous les Directives et Règlements en matière de responsabilité sociale de l'entreprise pour une meilleure lisibilité des textes (2).

1- Les éventuelles modifications issues de la proposition d'une Directive européenne sur le devoir de vigilance

1011. L'initiative du Parlement européen. La France est le premier État européen à avoir adopté le 27 mars 2017 une Loi sur le devoir de vigilance des entreprises¹⁹⁴¹. Dans une moindre mesure, les Pays-Bas ont adopté en 2019 une Loi portant sur le travail des enfants. Cette loi oblige les sociétés opérantes sur le marché néerlandais à vérifier s'il existe un motif raisonnable de soupçonner que les biens ou les services fournis ont été produits en recourant au travail d'enfants ; dans l'affirmative, elles doivent mettre en œuvre un plan d'action¹⁹⁴². La France est donc un pionnier en la matière et l'objectif d'une réglementation commune à l'échelle européenne est l'œuvre du Parlement européen qui, le 10 mars 2021, a proposé à la Commission Européenne de présenter un projet de Directive sur « *le devoir*

¹⁹⁴⁰ Commission européenne, *Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive*, Ref. Ares (2020) 3997889, juillet 2020. V. *en ce sens*, B. LECOURT, « Directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations extra-financières : consultation publique en vue d'une révision », *Rev. sociétés* 2020, p. 322 ; *id.*, « Vers une révision de la Directive sur la publication d'informations extra-financières (résultats de la consultation publique) », *Rev. sociétés* 2020, p. 645.

¹⁹⁴¹ Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, *op. cit.* V., articles L. 225-102-4 et s. du Code de Commerce.

¹⁹⁴² En 2019, les Pays-Bas adoptaient la « Loi sur la diligence raisonnable en matière de travail des enfants ». Dénommée « *The Act* », cette loi exige des entreprises néerlandaises de toutes tailles mais aussi des entreprises en lien commercial avec les Pays-Bas qu'elles déterminent si du travail des enfants est susceptible d'être présent dans leurs chaînes d'approvisionnement et établissent un plan d'action pour le combattre. La nouvelle Loi prévoit des sanctions sévères notamment des amendes pouvant atteindre 750 000 euros aux peines de prison.

de vigilance et la responsabilité des entreprises »¹⁹⁴³. Les députés européens ont jugé urgent de proposer un texte sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises et ont ainsi recommandé au Conseil Européen d'élaborer un texte en la matière¹⁹⁴⁴. Les recommandations proposées par les députés européens au Conseil européen modifient la législation française à bien des égards.

1012. L'obligation de réaliser une « stratégie de vigilance » et d'y associer les parties prenantes. Les sociétés concernées devraient mettre en place une « *stratégie de vigilance* » qui serait évaluée chaque année et consisterait à préciser « *les incidences négatives potentielles ou réelles sur les droits de l'homme, l'environnement et la bonne gouvernance [...] qui sont susceptibles d'être présentes dans leurs activités et leurs relations d'affaires* »¹⁹⁴⁵. Cette stratégie de vigilance engloberait toutes les problématiques de développement durable et s'étendrait à tous les acteurs de la chaîne de valeur allant de l'entreprise qui extrait les matières premières à l'entreprise qui commercialise les produits. Les parties prenantes de la société concernée doivent obligatoirement participer à la réalisation de cette stratégie¹⁹⁴⁶. C'est une différence majeure avec la législation française qui a opté pour une simple faculté¹⁹⁴⁷.

1013. La désignation d'une autorité nationale indépendante chargée de veiller au respect du devoir de vigilance. Le projet de Directive imposerait la désignation « *d'une ou plusieurs autorités nationales compétentes chargées de surveiller l'application de la*

¹⁹⁴³ Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, P9_TA-PROV(2021)0073, (2020/2129(INL) ; v. C. COUPET, « Le printemps des vigilances », Édito, BJS avr. 2021, p. 1 ; N. LENOIR, A. MAKLAKOVA et S. RUDATSIKIRA, « Devoir de vigilance - Vers une Directive européenne relative au devoir de vigilance des entreprises - Le Parlement européen a adopté sa position officielle sur le devoir de vigilance des multinationales », Aperçu rapide, JCP E 2021, p. 241 ; B. LECOURT, « Vers une Directive sur le devoir de vigilance des sociétés - Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, P9_TA-PROV (2021)0073, 2020/2129 (INL) », Rev. sociétés 2021, p.335.

¹⁹⁴⁴ En vertu de l'article 17, § 2, du traité sur l'Union européenne, le monopole des initiatives législatives appartient à la Commission européenne. Les députés européens ne peuvent donc pas déposer de propositions de Directive ou de Règlement ; ils peuvent uniquement adopter une résolution invitant la Commission à proposer un texte sur le fondement de l'article 225 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

¹⁹⁴⁵ Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, *op. cit.*, article 4.

¹⁹⁴⁶ *Ibid.*, article 5.

¹⁹⁴⁷ CC, 23 mars 2017, n° 2017-750 DC, D. 2017. 2501, obs. G. ROUJOU DE BOUBÉE, T. GARÉ, C. GINESTET, M.-H. GOZZI, S. MIRABAIL et E. TRICOIRE ; Constitutions 2017. 234, chron. P. BACHSCHMIDT ; *ibid.* 291, chron. B. MATHIEU). : « Les dispositions selon lesquelles le plan de vigilance « a vocation » à être élaboré avec les « parties prenantes de la société » ont une portée incitative ».

*Directive, une fois transposée en droit national [...] »*¹⁹⁴⁸. Cette autorité de surveillance devrait être indépendante et disposer de ressources, d'une infrastructure, de l'expertise et de locaux adéquats afin qu'elle puisse avoir un large pouvoir d'enquête et de sanction¹⁹⁴⁹. De plus, le projet de Directive envisagerait de créer une autorité indépendante européenne qui sera chargé d'assurer, conjointement avec les autorités nationales compétentes, la coordination des pratiques de réglementation, d'enquête et de surveillance. La création de cet organisme national de contrôle et de sanction est l'une des nombreuses défaillances majeures de la loi Française car l'absence d'un organisme de contrôle et surtout de sanction rendaient les dispositions françaises optionnelles pour les sociétés qui y sont soumises.

1014. Les sanctions administratives. C'est la défaillance majeure de la loi Française. Le projet de Directive imposerait, en cas de manquement au devoir de vigilance commis par la société dominante, des sanctions « *effectives, proportionnées et dissuasives* »¹⁹⁵⁰. « *Les autorités compétentes nationales peuvent en particulier infliger des amendes calculées sur la base du chiffre d'affaires d'une entreprise, exclure temporairement ou définitivement les entreprises des marchés publics, des aides d'État, des régimes d'aide publique, y compris les régimes qui s'appuient sur les organismes de crédit à l'exportation et sur les prêts, et avoir recours à la saisie des marchandises et à d'autres sanctions administratives appropriées.* »¹⁹⁵¹.

1015. Or, dans la loi française adoptée définitivement par l'Assemblée nationale, il était prévu que « *le juge [puisse] condamner la société au paiement d'une amende civile d'un montant qui ne peut être supérieur à 10 millions d'euros* ». Cette disposition qui permettait au juge de sanctionner les entreprises défaillantes par une amende civile a été censurée par le Conseil Constitutionnel pour méconnaissance du principe de légalité des délits et des peines¹⁹⁵². Cette faille du dispositif français serait utilement corrigée par le projet de Directive. Toutefois, en cas de transposition de ce projet de Directive, le législateur français devra se montrer plus exigeant dans les termes employés et faire preuve d'une logique juridique irréprochable pour que le texte de transposition ne soit pas censuré par le Conseil Constitutionnel. En effet, malgré qu'on puisse légitimement admettre que les dispositions de la

¹⁹⁴⁸ Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, *op. cit.*, article 12.

¹⁹⁴⁹ *Ibid.* article 13.

¹⁹⁵⁰ *Ibid.*, article 18.

¹⁹⁵¹ *Ibid.*

¹⁹⁵² CC., 23 mars 2017, n° 2017-750, *op. cit.*, considérant 5 à 14.

Directive devront s'imposer en vertu du principe jurisprudentiel européen, selon lequel, les normes européennes priment sur toutes les normes de droit interne, y compris celles qui sont constitutionnelles¹⁹⁵³, la jurisprudence française considère en revanche que, dans l'ordre juridique interne, la Constitution a une valeur supérieure aux engagements internationaux¹⁹⁵⁴.

1016. Outre l'amende civile, le projet de Directive permet aux autorités nationales compétentes d'avoir recours à d'autres sanctions administratives notamment la suspension temporaire de l'activité de l'entreprise dominante en cas de manquement grave au devoir de vigilance, là où, la Loi française permet simplement au juge d'ordonner sous astreinte un respect des obligations au devoir de vigilance. Le renforcement de la sanction, au manquement du devoir de vigilance, devrait permettre non seulement aux sociétés concernées de s'y conformer scrupuleusement mais également aux investisseurs de mieux cerner le progrès réalisé par les sociétés en matière de développement durable. En dehors des sanctions administratives, le projet de Directive facilite la mise en œuvre de la responsabilité civile des sociétés concernées.

1017. Les moyens de mise en œuvre de la responsabilité civile des sociétés soumises au devoir de vigilance. Le projet de Directive envisage deux moyens de mise en œuvre de la responsabilité civile d'une société soumise au devoir de vigilance. D'une part, le projet de Directive reconnaît la responsabilité pour faute dans laquelle il incombe classiquement

¹⁹⁵³ CJCE, 9 mars 1978, n° C-106/77, *Simmmentahl*, Rec. 1978. 629 ; v. CJCE, 15 juillet 1964, n° C-6/64, *Costa c/ ENEL*, Rec. 1964. 1141 ; CJCE, 2 juillet 1996, n° C-473/93, *Commission c/ Luxembourg*, Rec. p. I-3207 Dr. soc. 1997. 510, chron. S. VAN RAEPENBUSCH ; CJCE, 11 janvier 2000, n° C-285/98, *Tanja Kreil*, Rec. p. 69 ; AJDA 2000. 307, chron. H. CHAVRIER, H. LEGAL et G. DE BERGUES ; D. 2000. 192, obs. J. RIDEAU ; RFDA 2000. 342, étude A. HAQUET.

¹⁹⁵⁴ CC., 10 juin 2004, n° 2004-496 DC, *JORF* n°143 du 22 juin 2004, Texte n° 3, AJDA 2004. 1534, note J. ARRIGHI DE CASANOVA ; *ibid.* 1937 ; *ibid.* 1385, tribune P. CASSIA ; *ibid.* 1497, tribune M. VERPEAUX ; *ibid.* 1537, note M. GAUTIER et F. MELLERAY, note D. CHAMUSSY ; *ibid.* 2261, chron. J.-M. BELORGEY, S. GERVASONI et C. LAMBERT ; D. 2005. 199, note S. MOUTON ; *ibid.* 2004. 1739, chron. B. MAHIEU ; *ibid.* 3089, chron. D. BAILLEUL ; *ibid.* 2005. 1125, obs. V. OGIER-BERNAUD et C. SEVERINO ; RFDA 2004. 651, note B. GENEVOIS ; *ibid.* 2005. 465, étude P. CASSIA ; RTD civ. 2004. 605, obs. R. ENCINAS DE MUNAGORRI ; RTD eur. 2004. 583, note J.-P. KOVAR ; *ibid.* 2005. 597, étude E. SALES ; CC., 19 novembre 2004, n° 2004-505 DC, Traité établissant une Constitution pour l'Europe, AJDA 2005. 211, note O. DORD ; *ibid.* 219, note D. CHAMUSSY ; D. 2004. 3075, chron. B. MATHIEU ; *ibid.* 2005. 100, point de vue D. CHAGNOLLAUD ; *ibid.* 1125, obs. V. OGIER-BERNAUD et C. SEVERINO ; RFDA 2005. 1, étude H. LABAYLE et J.-L. SAURON ; *ibid.* 30, note C. MAUGÛÉ ; *ibid.* 34, note F. SUDRE ; *ibid.* 239, étude B. GENEVOIS ; RTD eur. 2005. 557, étude V. CHAMPEIL-DESPLATS.

V. *aussi*, CE, 30 octobre 1998, n° 200286, *Sarran et Levacher*, Lebon ; AJDA 1998. 1039 ; *ibid.* 962, chron. F. RAYNAUD et P. FOMBEUR ; *ibid.* 2014. 114, chron. P. FOMBEUR ; D. 2000. 152, note E. AUBIN ; RFDA 1998. 1081, concl. C. MAUGÛÉ ; *ibid.* 1094, note D. ALLAND ; *ibid.* 1999. 57, étude L. DUBOIS ; *ibid.* 67, note B. MATHIEU et M. VERPEAUX ; *ibid.* 77, étude O. GOHIN ; RTD civ. 1999. 232, obs. N. MOLFOSSIS ; CE, 3 décembre 2001, n° 226514, *Syndicat national de l'industrie pharmaceutique* ; AJDA 2002. 1219, étude A.-L. VALEMBOIS ; RTD eur. 2003. 197, étude C. CASTAING.

à la victime de prouver la faute et le lien de causalité entre la faute et le préjudice. D'autre part, en raison de la difficulté voire de l'impossibilité de la victime de prouver le manquement de la société soumise au devoir de vigilance et le lien de causalité avec le préjudice subi, le projet de Directive innove avec une présomption réfragable simple de responsabilité. Ce deuxième moyen de mise en œuvre de la responsabilité civile de la société est moins contraignant pour le demandeur puisque celui-ci n'a plus à rapporter la preuve de la faute de la société poursuivie. Cette dernière étant essentiellement soumise à une obligation de moyens, il lui revient de démontrer qu'elle a respecté les obligations de vigilance. Autrement dit, la société poursuivie doit démontrer avoir « *pris toutes les mesures de précaution requises [...] pour éviter le préjudice, ou que le préjudice se serait produit même si toutes les précautions nécessaires avaient été prises* »¹⁹⁵⁵. C'est un renversement de la charge de la preuve qui ne manquera pas d'être critiqué¹⁹⁵⁶ car il serait difficile pour les entreprises de démontrer qu'elles ont bien respecté leurs obligations de vigilance. Toutefois, il est plus facile pour les entreprises de rapporter la preuve du respect de leurs obligations, qu'au demandeur de rapporter la preuve du manquement de la société.

1018. Par ailleurs, avec ce moyen juridique, les sociétés soumises au devoir de vigilance verront systématiquement leur responsabilité civile engagée et devront à chaque fois démontrer le respect de leurs obligations. Le projet de Directive devrait limiter les dommages pouvant engager la responsabilité civile de la société afin d'éviter les procédures judiciaires abusives à l'encontre de ces sociétés. Or, le projet de Directive vise les préjudices résultant non seulement d'incidences négatives réelles, mais également d'incidences négatives « *potentielles* ». Il faudra que la future Directive propose une définition du préjudice environnemental, social et sociétal selon la gravité du dommage afin de limiter la mise en œuvre de la responsabilité civile des sociétés concernées par le devoir de vigilance. D'ailleurs, la Loi française de 2017 déroge au droit commun de la responsabilité en retenant uniquement « *les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes, ainsi que l'environnement* »¹⁹⁵⁷. Rappelons-le, les sociétés soumises au devoir de vigilance sont tenues à une obligation de moyens, au plus, à une obligation de moyens renforcée mais pas à une obligation de résultat.

¹⁹⁵⁵ Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, *op. cit.*, article 19.

¹⁹⁵⁶ V., J. ROCHFELD, « Plan de vigilance et climat, les ambiguïtés de la causalité », in *Mélanges Gilbert Parleani*, éd. IRJS, 2021, p. 481.

¹⁹⁵⁷ Art. L. 225-102-4, I, al. 3 du C. com.

1019. La multiplication des textes européens ne doit pas alourdir la publication des informations non financières au niveau des entreprises, encore moins, être source de confusion chez les destinataires de ces informations. Pour une meilleure application des normes européennes, il est impérieux que le législateur européen harmonise tous ces textes.

2 – L’harmonisation des textes européens

1020. L’incohérence des dispositions : illustration du cas français. La déclaration de performance non financière porte sur des informations relatives aux domaines de la Loi Sapin II¹⁹⁵⁸ (lutte contre la corruption) et de la Loi sur le devoir de vigilance¹⁹⁵⁹ (droits de l’homme, droits sociaux, environnement). Avec ce triple dispositif, il est légitime de se demander comment les entreprises peuvent satisfaire le plus pertinemment possible à ces diverses obligations¹⁹⁶⁰. En effet, les sociétés qui sont soumises au devoir de vigilance rentrent dans le champ d’application de la déclaration de performance non financière, c’est la raison pour laquelle l’article L. 225-102-1, III du Code de commerce prévoit d’ailleurs que « *la déclaration peut renvoyer, le cas échéant, aux informations mentionnées dans le plan de vigilance prévu au I de l’article L. 225-102-4* ». Quant aux sociétés soumises à la Loi Sapin II, malgré la similarité des seuils, la déclaration de performance non financière des sociétés non cotées ne traite pas des informations sur la lutte contre la corruption car l’Ordonnance de 2017 réserve ce domaine uniquement aux sociétés cotées alors que la Loi Sapin II le prévoit. De même, pour les sociétés cotées ayant plus de 500 salariés mais dont le chiffre d’affaires net sera compris entre 40 et 100 millions d’euros ou le total du bilan supérieur à 20 millions, elles seront soumises aux obligations d’information non financière sur la lutte contre la corruption bien que n’étant pas soumises aux exigences de la Loi Sapin II. Une incohérence et une confusion règnent autour de l’application et surtout de la compréhension des trois textes. Dans un souci d’amélioration de la transparence et de la clarté des informations extra-financières, le législateur européen ne doit pas reprendre les mêmes erreurs.

1021. Précision et clarté des textes européens. La proposition de Directive sur la déclaration de performance durable instaure des seuils d’application qui permettront d’élargir le champ des sociétés qui devront s’y soumettre. Ces seuils devront être identiques dans la

¹⁹⁵⁸ Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, JORF n°0287 du 10 décembre 2016.

¹⁹⁵⁹ Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d’ordre, JORF n°0074 du 28 mars 2017.

¹⁹⁶⁰ B. PARANCE, E. GROULX, *op. cit.* p. 1128.

proposition de Directive sur le devoir de vigilance. Au surplus, ces textes ne doivent pas autoriser un renvoi vers l'un ou l'autre. L'objectif de clarté oblige le législateur européen à réduire les informations et à se cantonner au but visé par chaque texte. En conséquence, la déclaration de performance durable ne doit concerner que les critères ESG et le devoir de vigilance européen devra se limiter aux respects des droits fondamentaux et la lutte contre la corruption. Il s'agit concrètement de réduire la quantité d'informations et de se concentrer sur la qualité, comme le préconise les deux textes européens. Il faut néanmoins préciser que ces deux textes réduisent considérablement la marge de manœuvre des États membres en ce qui concerne leur transposition. L'obligation de se conformer scrupuleusement aux textes européens permettra une uniformité des législations au sein des pays de l'Union Européenne car de nombreuses divergences existent encore entre les États membres, notamment en ce qui concerne les sociétés visées, les informations à délivrer, la structure et le format du *reporting*, le rôle de l'auditeur et les sanctions du défaut de non-conformité (certains États ne prévoient aucune sanction)¹⁹⁶¹.

1022. Enfin, pour une application effective de ces textes, le législateur européen devra établir des modalités de contrôle sur la pertinence et la conformité des informations publiées. Le renforcement des contrôles, assortis de sanctions, à l'encontre des sociétés concernées, devrait compenser la mise en œuvre de la responsabilité civile de ces dernières pour des dommages « *minimes* ».

¹⁹⁶¹ « Certes, certains [états] ont été au-delà des exigences minimales de la Directive [2014 sur la déclaration de performance non financière]. C'est le cas de la France qui se distingue par une approche très favorable à la RSE, alors que l'Allemagne adopte une démarche conservatrice. Ainsi, s'agissant des informations publiées, la France pose des exigences complémentaires. Il en est de même de l'Italie. Quant aux sociétés visées, on constate des différences. Au Danemark, même les entreprises comptant moins de 500 employés doivent mettre en place un *reporting* sur les droits de l'homme, les enjeux climatiques et les enjeux environnementaux. Il est vrai que la Directive n° 2014/95 a laissé une certaine marge de liberté aux États membres. On constate des divergences s'agissant des indicateurs et des informations à délivrer, de la structure et du format du *reporting*. Le rôle de l'auditeur, également, est variable. En outre, des États membres - Espagne, Pays-Bas et Estonie - n'ont pas prévu de sanctions du défaut de non-conformité. De plus, les informations ne sont pas toujours contenues dans le rapport de gestion, la Directive permettant qu'elles soient fournies dans un rapport distinct. Aussi peuvent-elles figurer dans un rapport intégré ou un rapport ad hoc (l'Autriche, l'Espagne, la France et les Pays-Bas posent l'exigence d'une publication dans le rapport de gestion). Enfin, en ce qui concerne la possibilité pour les États membres d'autoriser l'omission d'informations qui nuiraient « gravement à la position commerciale de l'entreprise », certains États membres n'ont pas levé cette option (Danemark, l'Estonie, la France, la Norvège et la Slovaquie) », v., B. LECOURT, « Pour une révision de la Directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations extra-financières », *op. cit.* ; AMF, « Rapport sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées », novembre 2019, spéc. p. 48-49, 149 et s., 256 et s. ; Rapport « Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable », P. de Cambourg, mai 2019, spéc. p. 108 -116.

B- Le renforcement des contrôles des acteurs agréés sur ce marché

1023. Le renforcement des contrôles des émetteurs. Les entreprises qui émettent des titres financiers socialement responsables ou qui sont soumises aux différentes réglementations en matière de développement durable doivent faire l'objet de contrôle sur le plan national et au plan européen. Il ne s'agit pas ici de vérifier simplement si les informations publiées sont celles prévues par les réglementations mais plutôt de vérifier la pertinence et la sincérité des informations publiées. Ce contrôle ne peut être l'œuvre d'une organisation non gouvernementale ou d'une association privée. Ce contrôle doit être effectué par un organe public national créé à cet effet, afin de garantir la fiabilité des résultats de contrôle et l'indépendance de cet organe.

1024. Le renforcement de l'indépendance des OIT et des auditeurs extra-financiers. Les organismes tiers indépendants et les auditeurs extra-financiers chargés de contrôler la performance durable des émetteurs et l'emploi des fonds destinés à financer la réalisation d'un projet durable souffrent cruellement des défauts d'indépendance et d'impartialité. Si les organismes tiers indépendants doivent être désignés par les entreprises, ils doivent être soumis au même régime juridique que les commissaires aux comptes. Pour les auditeurs extra-financiers, certains doivent exclusivement être désignés par l'entreprise de marché, afin qu'ils puissent en toute indépendance contrôler l'emploi des fonds et les informations contenues dans le prospectus d'information de l'émetteur. Au surplus, il faudra distinguer les auditeurs extra-financiers selon le demandeur de l'audit. En effet, un auditeur ne peut réaliser un contrôle à la fois à la demande de l'émetteur et des investisseurs : il y aura conflit d'intérêts. Le rôle des auditeurs extra-financiers étant primordial dans la quête de transparence, il faudra mettre en place, un contrôle accru et un régime de responsabilité civile particulièrement sévère à l'égard des auditeurs extra-financiers et des autres acteurs qui interviendront sur le marché socialement responsable notamment les agences de notation extra-financière.

Conclusion Chapitre II

1025. La contribution de la finance durable à la protection des entreprises. La finance durable a permis aux entreprises d'émettre des titres financiers socialement responsables. Par ces titres, les entreprises diversifient leurs sources de financement en mobilisant l'épargne des investisseurs socialement responsables. Toutefois, le droit financier n'a pas

encore établi un cadre normatif pour ces titres. C'est donc le droit commun qui s'applique entre l'émetteur et les investisseurs. Les absences de réglementation et surtout de contrôle remettent en cause la confiance des investisseurs sur le caractère durable des projets financés. La création d'un marché financier socialement responsable dédié exclusivement aux échanges de titres financiers socialement responsables aurait pu renforcer la crédibilité des émetteurs agréés vis-à-vis des investisseurs. Mais les nombreux défauts de réglementations et de contrôles n'auront pas permis au marché de prospérer. En attendant la mise en place de ce marché financier socialement responsable ou durable, les entreprises de marché qui assurent la gestion des plates-formes où sont émis des titres financiers socialement responsables ainsi que les organismes publics de contrôle doivent renforcer les contrôles des acteurs de la finance durable. La protection des entreprises et des investisseurs ne sera que consolidée.

Conclusion Titre II

1026. Les entreprises socialement responsables ont plusieurs sources de financement. Elles peuvent se financer par les produits d'épargne socialement responsables, les crédits socialement responsables, et sur les marchés financiers en émettant des titres financiers socialement responsables. Si la réglementation concernant les produits d'épargne existe et protège les intérêts du titulaire de l'épargne et de l'entreprise bénéficiaire, les réglementations concernant les crédits et titres financiers socialement responsables, et les acteurs d'un éventuel marché financier socialement responsables sont encore à l'étape embryonnaire. Il est donc prématuré de créer un marché financier socialement responsable en l'état actuel de la réglementation.

Conclusion Deuxième partie

1027. Les entreprises socialement responsables, c'est-à-dire celles qui intègrent les critères non financiers dans leur politique de gestion, peuvent bénéficier du financement des investisseurs socialement responsables en sus des autres sources de financement. L'investissement socialement responsable renforce ainsi le financement de certaines entreprises. Il est pratiqué par de nombreux gestionnaires de fonds qu'ils soient publics ou privés. Le recours à ce type d'investissement permet aux gérants de fonds ISR de pratiquer plusieurs modes de sélection de titres dont *l'impact investing*, qui reste la meilleure approche de

sélection. Le développement fulgurant de cette approche s'explique par la recherche de l'impact réel de l'investissement sur les critères ESG. Toutefois, son principal atout risque de freiner son développement, car les indices de mesures des performances extra-financières ne sont pas uniformes. La pluralité de ces indices rend les résultats de *l'impact investing* approximatifs et donc critiquables. Ce défaut d'uniformisation des indices de performance a permis à l'Union Européenne de construire une taxonomie, c'est-à-dire un référentiel européen d'activités dites durables. La taxonomie sera la pierre angulaire des futurs dispositifs de labellisation chargés d'aider les investisseurs à repérer des produits et des stratégies d'investissement finançant réellement des activités durables¹⁹⁶². C'est le 12 juillet 2020 que le Règlement européen dit « *taxonomie* » est entré en vigueur et le texte établit un système de classification unique qui vise à distinguer de façon transparente les investissements « *verts* » des autres investissements¹⁹⁶³. Ce Règlement s'applique également aux fonds d'investissement relevant de l'économie sociale et solidaire qui financent des organismes dont l'activité est intrinsèquement liée à l'environnement.

¹⁹⁶² La Commission européenne a publié, le 24 mai 2018, les premiers textes visant à transformer en profondeur les pratiques financières au sein de l'Union avec l'objectif affiché de "lutter contre le changement climatique tant qu'il en est encore temps" et de mettre les capitaux au service des objectifs environnementaux européens.

¹⁹⁶³ Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020, sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088, *JOUE* du 22 juin 2020, L 198.

CONCLUSION GENERALE

1028. Les instruments juridiques de protection des entreprises par l'approche socialement responsable. À l'heure où la pertinence de l'approche socialement responsable est encore remise en cause, l'étude de la protection des entreprises à travers cette approche prend tout son sens. Au cours de cette étude, il a été démontré qu'en dépit des difficultés que peuvent rencontrer les entreprises dans l'intégration de l'approche socialement responsable, les dispositifs juridiques relatifs à cette approche contribuent à protéger les entreprises. En effet, le mécanisme informationnel non financier instauré par la Directive NFRD de 2014, permet aux entreprises d'identifier les risques liés à l'exercice de leurs activités et d'établir un plan pour limiter et traiter la survenance de ces risques. C'est la raison pour laquelle, l'information non financière constitue le prérequis de l'arsenal de protection.

1029. Concernant les risques liés aux activités de l'entreprise, l'approche socialement responsable lui impose d'établir la pérennité de son modèle d'affaire en identifiant d'une part, les risques auxquels elle est confrontée en termes de développement et de performances et d'autre part, les impacts de son activité sur les parties prenantes et les critères ESG. Une fois les risques et les impacts identifiés, l'entreprise doit ensuite préciser quelles sont les mesures qu'elle a mises en place pour éviter la réalisation de ces risques et atténuer les impacts sur les parties prenantes. Elle doit également préciser l'efficacité de ces mesures ainsi que les modalités d'amélioration. L'identification des risques, des impacts et des mesures d'anticipation permettent à l'entreprise de se prémunir des conséquences de son activité sur elle et ses parties prenantes. De surcroît, en anticipant et en limitant les dommages que peuvent subir ses parties prenantes en raison de ses activités, l'entreprise limite les actions en justice intentées à son encontre pour engager sa responsabilité civile. Seule la préservation de son intérêt social peut justifier que l'entreprise occasionne un préjudice à l'encontre de ses parties prenantes.

1030. L'intérêt social est l'instrument juridique de protection par excellence des entreprises. La jurisprudence de la Cour de Cassation protège l'entreprise par son intérêt social. Elle sanctionne par la nullité, tout acte sociétaire qui serait contraire à l'intérêt de l'entreprise. Un acte sociétaire est contraire à l'intérêt social lorsqu'il menace l'existence de la société. Ainsi, un engagement excessif mettant en péril l'existence de la société sera nul

même s'il est conforme à l'objet social. Outre son rôle prétorien de protection de l'entreprise, l'intérêt social est également un élément constitutif des infractions qui mettent en péril le patrimoine de la société. La protection des entreprises par l'intérêt social n'est donc pas une nouveauté de l'approche socialement responsable. Toutefois, cette approche impose aux dirigeants de mesurer les conséquences non financières de leurs actes de gestion. Le non-respect de cette obligation n'est pas sanctionné par la nullité de l'acte, mais la responsabilité de l'auteur de ce manquement peut être engagée si l'entreprise a subi un dommage. L'approche socialement responsable impose aussi qu'en cas de conflit ou d'opposition d'intérêts, seul l'intérêt social prime sur les autres intérêts, en considération des enjeux ESG. En d'autres termes, lorsque la poursuite de l'intérêt social porterait atteinte aux intérêts des parties prenantes, le choix de l'intérêt social s'opère en tenant compte des critères ESG. L'approche socialement responsable permet alors à l'entreprise de se protéger de toute action en responsabilité des parties prenantes dont les intérêts ont été lésés par elle.

1031. L'approche socialement responsable permet également à l'entreprise de diversifier ses sources de financement en bénéficiant des fonds provenant des investisseurs socialement responsables, à charge pour elle, de démontrer l'utilité financière et non financière du projet financé. L'investissement socialement responsable favorise un financement à long terme des entreprises sans que celles-ci puissent subir la pression financière et politique des investisseurs institutionnels. Ces derniers ont désormais l'obligation de publier et de respecter leur politique d'investissement et leur politique de vote au sein des assemblées générales. La menace que fait peser les investisseurs institutionnels sur les fonds propres des entreprises en raison d'une distribution trop importante des dividendes est en passe d'être révolue pour le bien être des entreprises.

1032. Enfin, depuis la consécration juridique du préjudice écologique, l'approche socialement responsable recommande aux établissements financiers d'examiner non seulement les capacités de remboursement des candidats au crédit, mais aussi l'impact du projet financé sur les enjeux sociaux et environnementaux. La protection de l'environnement étant considérée comme un but d'intérêt général, il ne serait pas anormal de voir dans un futur proche, la protection de l'environnement être incorporée aux nombreuses obligations des établissements de crédit. Ces derniers devraient être soumis à « *une obligation de mise en garde écologique* » à destination des candidats à l'emprunt. L'obligation qui incombe aux entreprises et aux établissements de crédit, de rechercher le bien-fondé économique, social et environnemental du projet n'a pas pour objectif d'alourdir la procédure ou de limiter

l'octroi de crédit. L'objectif poursuivi est de permettre aux entreprises d'évaluer les risques auxquels elles seront confrontées après la réalisation du projet financé. Si le projet présente un risque de préjudice écologique ou social, l'entreprise se doit de se rétracter. Les dommages et intérêts qui seront prononcés dans le cadre de la mise en œuvre de sa responsabilité civile ou pénale lui seront largement plus dommageables.

1033. Au terme de cette étude, il en ressort que l'approche socialement responsable n'est pas une utopie encore moins un concept impertinent dénué de toute réalité juridique. Évidemment, des progrès sont encore à réaliser notamment sur le contrôle de l'usage des fonds collectés, l'indépendance des contrôleurs de l'information non financière et surtout sur le contenu de cette information. La Commission Européenne s'attèle d'ailleurs à réviser la Directive NFRD. Elle désire établir une information non financière moins volumineuse, mais plus précise afin d'en faciliter l'usage et la comparabilité. La proposition de la Directive CRSD modifiant la Directive NFRD, se veut être fiable et utile pour les tiers et les entreprises elles-mêmes.

Bibliographie

(Cette bibliographie n'est pas exhaustive. Certaines références citées dans les notes de bas de page n'y figurent pas.)

I – Ouvrages généraux

A- Traités et manuels

- ALLOUCHE (J.) (coord.)**, « *Encyclopédie des ressources humaine* », Vuibert 2012, 2102 p.
- BISSARA (Ph.), FOY (R.) et DE VAUPLANE (A.)**, « *Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées. Conseils et comités* », Paris Joly, coll. Pratique des affaires, 2007, 432 p.
- BONNEAU (Th.)**, « *Droit bancaire* », LGDJ, coll. Précis Domat, 14^e éd., 2021, 882 p.
- « *Régulation bancaire et financière européenne et internationale* », Bruylant, coll. Droit de l'Union Européenne, 2022, 1152 p.
- BONNEAU (Th.), DRUMMOND (Fr.)**, « *Droit des marchés financiers* », 3^e éd., coll. Corpus Droit Privé, Paris : Economica, 2010, 1202 p.
- CARBONNIER (J.)**, « *Droit Civil* », t. I, *Introduction, Les personnes, la famille, l'enfant, le couple* et t. II, *Les biens, Les obligations*, PUF, coll. « Quadrige Manuels », 2017, 2574 p.
- CAUSSE (H.)**, « *Droit bancaire et financier* », Éditions Direct Droit, 2016, 818 p.
- « *Droit bancaire et financier* », Éditions Mare & Martin, coll. Droit privé & Sciences criminelles, 2016, 874 p.
- CHAPUS (R.)**, « *Droit administratif général* », Montchrestien, coll. Précis Domat, sous-coll. Public, 2001, 15^e éd., 1140 p.
- CHAPUT (Y.)**, « *Droit des sociétés* », PUF, Thémis, Coll. Droit fondamental, 1993, 416 p.
- COLLART DUTILLEUL (F.) et DELEBECQUE (Ph.)**, « *Contrats Civils et commerciaux* », Dalloz, coll. Précis, 11^e éd., 2019, 1084 p.
- COURET (A.), LE NABASQUE (H.), COQUELET (M.-L.) et GRANIER (Th.)**, *et alii*, « *Droit financier* », Dalloz, coll. Précis, 3^e éd. 2019, 1664 p.
- COZIAN (M.), VIANDIER (A.) et DEBOISSY (Fl.)**, « *Droit des sociétés* », Paris, Litec, coll. Manuel, 35^e éd., 2022, 965 p.
- DE VAUPLANE (H.) et BORNET (J.-P.)**, « *Droit des marchés financiers* », Litec, 3^e éd., coll. Traités, 2001, 1162 p.
- DEMOGUE (R.)**, « *Les notions fondamentales du droit privé, (éd.)1911* », Hachette Bnf, coll. Sciences sociales, 2017, 682 p.
- DESHAYES (O.), GÉNICON (T.) et LAITHIER (Y.-M.)**, « *Réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations* », LexisNexis, 2^e éd., 2018, 1120 p.

DRUFFIN-BRICCA (S.), « *L'essentiel de l'introduction générale du droit* », Gualino, Lex-tenso, coll. Les Carrés, 18^e éd. 2022, 160 p.

DUMONT (G.) et SIRINELLI (J.), « *Droit administratif* », Dalloz, coll. HyperCours 14e éd., 2021, 720 p.

GÉNY (Fr.), « Science et Technique en droit privé positif. Nouvelle contribution à la critique de la méthode juridique », Wentworth Press, vol. 3, 2018, 548 p.

GHESTIN (J.) et GOUBEAUX (G.), « *Traité de droit Civil - Les personnes* », LGDJ, 1998, 891 p.

GUYON (Y.), « *Droit des affaires, t. I, Droit commercial général et Sociétés* », Paris Economica, coll. Droit des affaires et de l'entreprise, 12e éd., 2003, 1060 p.

JAMIN (C.) et MAZEAUD (D.) (dir.), « *L'unilatéralisme et le droit des obligations* », Economica, coll. Études Juridiques, 1999, 103 p.

LARROUMET (C.) et BROS (S.), « *Traité de Droit Civil, t. III, Les obligations. Le contrat* », Economica, coll. Corpus-serie, 10e éd., 2021, 936 p.

LE CANNU (P.) et ROBINE (D.), « *Droit des entreprises en difficulté* », Dalloz, 8e éd., 2020, 964 p.

LE TOURNEAU (Ph.) et alii., « *Droit de la responsabilité et des contrats. Régimes d'indemnisation* », Dalloz, coll. Dalloz Action, 12e éd., 2020, 2854 p.

MARTY (G.) et RAYNAUD (P.), « *Droit Civil, t. I, Introduction générale à l'étude du droit* », Sirey, 2^e éd., 1980, 532 p.

MERLE (P.) et FAUCHON (A.), « *Droit commercial - Sociétés commerciales* », Dalloz, coll. Précis, 25e éd., 2021, 1035 p.

MESTRE (J.-L.), « *Introduction historique au droit administratif français* », PUF, coll. Droit Fondamental, 1985, 296 p.

OPPETIT (B.), « *Philosophie de droit* », Dalloz, coll. Bibliothèque Dalloz, 2022, 156 p.

PARTSCH (Ph. -E.), « *Droit bancaire et financier européen, t. I, cadre général, les établissements de crédit* », Larcier, coll. Europe(s), 2e éd., 2016, 750 p.

PÉLESSIER (J.), SUPIOT (A.) et JAMMEAUD (A.), « *Droit du travail* », Dalloz 2008, 1520 p.

PIÉDELIÈVRE (S.), « *Droit de la consommation* », Economica, 3^e éd., 2020, 976 p.

PRADEL (J.), « *Droit pénal général* », Cujas, coll. Référence, 22e éd., 2019, 828 p.

RIASSETTO (I.) et STORCK (M.), « *Les OPCVM t. I* », Joly., coll. Pratiques des affaires, 2e éd., 2016, 860 p.

RIPERT (G.) et J. BOULANGER (J.), « *Traité de droit Civil d'après le Traité de Planiol* », Introduction générale, Les personnes, t. I, LGDJ, 1956, 1067 p.

RIVERO (J.), « *Les Libertés publiques, t. II, Le régime des principales libertés* », PUF, coll. Thémis, 1996, 417 p.

ROCHFELD (J.), « *Les grandes notions du droit privé* », PUF, coll. Thémis, 2013, 592 p.

SERVAIS (D.), (dir.), « *Intégration des marchés financiers* », Editions de l'Université de Bruxelles, 3^e éd., coll. Politiques économiques et sociales, 2007, 632 p.

TERRÉ (F.), « *Introduction générale au droit* », Dalloz, Coll. Précis, 14^e éd., 2022, 656 p.

TERRÉ (F.), **SIMLER (P.)**, **LEQUETTE (Y.)**, « *Droit civil - Les obligations* », Dalloz, Coll. Corpus dr. privé, 12^e éd., 2018, 2036 p.

VIDAL (D.), « *Droit des sociétés* », LGDJ, coll. Manuels, 7^e éd., 2010, 798 p.

VIDAL (D.), « *Droit des procédures collectives* », Gualino Lextenso, coll. Master pro., 2009, 383 p.

B- Dictionnaires

Académie française, « *Dictionnaire de l'Académie Française* », tome III, Paris fayard 2011, coll. Littérature Française.

ALLAND (D.) et RIALS (S.) (dir.), « *Dictionnaire de la culture juridique* », Paris, PUF, coll. Grands dictionnaires, 2003, 1680 p.

BEITONE (A.), **CAZORLA (A.)**, **DOLLO (Ch.) et DRAI (A.-M.)**, « *Dictionnaire des sciences économiques* », Paris Armand Colin, 2010, 496 p.

CANTO-SPERBER (M.) (dir.), « *Dictionnaire d'éthique et de philosophie morale* », PUF, coll. Dictionnaires Quadrige 2004, 2080 p.

CORNU (G.), « *Vocabulaire juridique* », ASSOCIATION HENRI CAPITANT, Quadrige/PUF, 14^eéd., 2022, 1105 p.

GUINCHARD (S.), **DEBARD (T.)**, « *Lexique des termes juridiques* », Dalloz, 30^e éd., 2022, 1138 p.

JACOB (A.) (dir.), « *Encyclopédie Philosophique Universelle. Les Notions Philosophiques. Dictionnaire* », Vol. I, Paris PUF, 1998, 3344 p.

POSTEL (N.) et R. SOBEL (R.) (dir.), « *Dictionnaire critique de la RSE* », Presses Universitaires du Septentrion, coll. Capitalismes, Éthique, Institutions, 2013, 500 p.

REY-DEBOVE (J.) et REY (A.) (dir.), « *Dictionnaire alphabétique et analogique de la langue française* », le Robert, coll. Nouveau petit Robert, 2022, 2880 p.

SILEM (A.) et ALBERTINI (J.-M.) (dir.), « *Lexique d'économie* », Paris, Dalloz, 15^e éd., 2018, 875 p.

II – Ouvrages spéciaux

A – Droit

1-Langue française

AMBOULOU (H.) (D.), « *Le droit des marchés financiers dans l'espace OHADA* », L'harmattan, coll. Études africaines, 2015, 186 p.

Association Henri Capitant, « *Le droit souple. Journées Nationales t. XIII/Boulogne-sur-Mer* », coll. Thèmes et commentaires, Dalloz, 2009, 179 p.

AUVERGNON (Ph.), CURTIT (F.), DE QUENAUDON (R.), FORNEROD (A.) et alii., « *Droit et religion en Europe. Étude en l'honneur de Francis Messner* », Presse Universitaire de Strasbourg, coll. Société, droit, 2014, 586 p.

BOY (L.), RACINE (J.-B.) et SIIRIAINEN (F.) (coord.), « *Droit économique et droits de l'homme* », Larcier, coll. Droit - Economie – International, préf. J.-F. RENUCCI, 2009, 720 p.

BOYER (A.), « *L'impossible éthique de l'entreprise : réflexions sur une utopie moderne* », Paris, éd. D'Organisation, 2002, 225 p.

CAPRON (M.) et QUAIREL-LANOIZELÉE (Fr.), « *Mythes et réalités de l'entreprise responsable. Acteurs, enjeux, stratégies* », Paris, La Découverte, coll. Algorithmes, 2004, 252 p.

CARTUYVELS (Y.) et alii. (dir.) « *Les sources du droit revisitées, vol III, normativités concurrentes* », Bruxelles, Presses des Facultés Universitaires de Saint Louis, coll. Collection générale, 2012, 1032 p.

CAYROL (N.), JARROSSON (C.) et JESTAZ (Ph.), SOURIOUX (J.-L.), « *Par le Droit, Au-delà du Droit. Écrits du Professeur J.-L. SOURIOUX* », LexisNexis, 2011, 564 p.

CHAPELIÈRE (I.), « *Éthique & Finance en islam* », Paris, Koutoubia, 2009, 332 p.

CHEVALLIER (J.), « *L'État post-moderne* », LGDJ 2014, 272 p.

COLLECTIF D'AUTEURS « *Mélanges offerts à A. Colomer* », Litec 1994, 539 p.

COLLECTIF D'AUTEURS, « *Études en la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité* », LGDJ, coll. Mélanges, 2018, 1112 p.

COLLECTIF D'AUTEURS, « *la justice prédictive* », Dalloz 2018, coll. « Archives de philosophie du droit », t. 60, 398 p.

CONSEIL PONTIFICAL « Justice et Paix », « *Compendium de la doctrine sociale de l'Église* », éd. Cerf, avant-propos Mgr Jean-Charles DESCUBES, 2005, 530 p.

CORNU (G.), « *L'art du droit en quête de sagesse* », Paris, PUF, coll. Doctrine juridique, 1998, 424 p.

CUNY DE LA VERRYÈRE (A. R.), « *Finance catholique. Au fondement de la finance éthique et solidaire* », EMS 2013, 200 p.

D'ONORIO (J.-B.) (dir.), « *L'éthique du droit des affaires* », Téqui, 2008, 144 p.

DERMANGE (F.) et FLACHON (L.) (dir.), « *Éthique et droit* », Éditions Labord et Fides, coll. Le champ éthique, Genève, 2002, 240 p.

EL KOSHERI (A.) (dir.), « *L'Éthique dans les relations économiques internationales – En hommage à Ph. Fouchard* », Paris, Pedone, 2006, 268 p.

FAVERAU (O.), « *Entreprise : la grande déformation* », Parole et silence, coll. Humanités, 2014, 160 p.

FERRANDO Y PUIG (J.) et GIAMPORCARO-SAUNIÈRE (St.) (dir.), « *Pour une « autre » consommation. Sens et émergence d'une consommation politique* », L'Harmattan, Coll. Dossiers Sciences Humaines et Sociales, 2005, 248 p.

GOND (J.-P.) et IGLAENS (J.), « *La responsabilité sociale des entreprises* », Presses Universitaires de France, coll. « Que sais-je ? » 2016, 128 p.

LANDIER-JUGLAR (A.) et BOMPAIRE (F.), « *Gestion collective. Gérant et dépositaire face à la maîtrise des risques* », RB Edition, coll. Marchés – Finance, 2014, 305 p.

LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « *Le secret bancaire. Approche nationale et internationale* », RB éd., coll. Les essentiels de la banque et de la finance, 2014, 128 p.

LE DOLLEY (É.) (dir.), « *Les concepts émergents en droit des affaires* », Paris, LGDJ, coll. Droit et Économie, avant-propos G. FARJAT et É. LE DOLLEY, postfaces J.-L. BERGEL et Th. BONNEAU, 2010, 478 p.

LE TOURNEAU (Ph.), « *L'éthique des affaires et du management au XXI^e siècle* », Paris, D. 2000, 270 p.

MACKAAY (E.) et ROUSSEAU (S.), LAROUCHE (P.), PARENT (A.), « *Analyse économique du droit* », Dalloz, Thémis, coll. Méthodes du droit, 3^e éd., 2021, 728 p.

MAGNIER (V.) (dir.), « *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise. Pour une meilleure protection de l'intérêt général* », Paris LGDJ, coll. Droit des affaires, préf. Ph MARINI, 2010, 328 p.

MAGNUS (Fr.), « *Les groupes de sociétés et la protection des intérêts catégoriels. Aspects juridiques* », Bruxelles, Larcier, coll. Les Dossiers du Journal des tribunaux, préf. A. AUTENNE et N. THIRION, 2011, t. 81, 147 p.

MALECKI (C.), « *Responsabilité sociale des entreprises. Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable* », LGDJ, Lextenso, coll. Droit des affaires, 2014, 468 p.

MEKKI (M) (dir.), « *Les notions fondamentales de droit privé à l'épreuve des questions environnementales* », Bruylant, coll. Droit(s) et développement durable, 2016, 238 p.

MICHOUD (L.), « *La théorie de la personnalité morale et son application au droit français* », éd. Panthéon-Assas, coll. Introuvables, 2020, 560 p.

MORTIER (G.), « *Finance éthique : Le grand malentendu* », FYP Éditions, coll. Stimulo, 2013, 95 p.

MOTTIS (N.) (coord.), ARJALIÈS (D.-L.), BARDOU (V.), COUSTÉ (G.), CRIFO (P.), DESMARTIN (J.-Ph.), DUNAND-CHATELET (L.), FERONE (G.), FORGET (V.), LALLEMAND (B.), DE LA VILLE (E.), ZICARI (A.), « *ISR & FINANCE RESPONSABLE* », Ellipses, 2^e éd., 2022, 342 p.

PARACHKEVOVA (I.), « *Le pouvoir de l'investisseur professionnel dans la société cotée* », LGDJ, coll. Droit & Économie, préf. J.-P. GASTAUD, 2005, 264 p.

PARANQUE (B.) et PEREZ (R.) (dir.), « *La finance autrement ? Réflexions critiques et perspectives sur la finance moderne* », Presses Universitaires du Septentrion, coll. Capitalismes – éthique – institutions, préf. A. RENAUDIN, postface J.-L. BANCEL, 2015, 330 p.

PERELMAN (Ch.) et FORIERS (P.) (dir.), « *Les présomptions et les fictions en droit* », Bruylant 1974, 350 p.

PERELMAN (Ch.), « *Éthique et droit* », Éditions de l'Université de Bruxelles, coll. Ublire, 2^e éd., 2011, 824 p.

REYGROBELLET (A.) et HUET (N.) (dir.), « *Les sanctions des sociétés cotées. Quelles spécificités ? Quelle efficacité ?* », LexisNexis, 1^e éd., coll. Le droit des affaires, 2012, 482 p.

REYNAUD (E.), (coord.), **DEPOERS Fl., GAUTHIER (C.), GOND (J.-P.), SCHNEIDER-MAUNOURY (G.)**, « *Le Développement durable au cœur de l'entreprise* », Dunod, 2^e éd., Coll. Stratégies et management, préf. G. FÉRONE, 2011, 208 p.

RIPERT (G.), « *La règle morale dans les obligations civiles* », LGDJ, coll. Anthologie du droit, 2013, 424 p.

ROBÉ (J.-Ph.), « *L'entreprise et le droit* », Paris, PUF, coll. « Que sais-je ? », 1999, 125 p.

SCHMIDT (D.) et MOULIN (F.), « *Les fonds de capital investissement. Principes juridiques et fiscaux* », Gualino, coll. City & York Haute Finance, préf. H. NOVELLI, 4^e éd., 2018, 880 p.

SCHMIDT (D.), « *Les conflits d'intérêts dans les sociétés anonymes* », Joly, coll. Pratique des affaires, 2^e éd., 2004, 576 p.

SUBILIA-ROUGE (L.), « *Aspects juridiques de l'audit environnemental. À la lumière des droits suisse et européen* », Librairie Droz, Genève 2000, 294 p.

THOMAS (Y.), « *Les opérations du droit* », Gallimard-Seuil, Hautes études, coll. Hautes Études, 2011, 384 p.

TRÉBULLE (Fr.-G.), UZAN (O.) (dir.), « *Responsabilité sociale des entreprises - Regards croisés Droit et Gestion* », Paris, Economica, coll. Étude juridique, 2011, 530 p.

WIEDEMANN-GOIRAN (Th.), PERIER (Fr.) et LÉPINEUX (Fr.), « *Développement durable et gouvernement d'entreprise : un dialogue prometteur* », Éd. D'Organisation, coll. Livres outils préf. Fr. TIBERGHIEN, 2003, 314 p.

WOEHLING (J.-M.), MESSNER (F.) et PRELOT (P.-H.) (dir.), « *Traité de droit français des religions* », Litec, coll. Traités du JurisClasseur, 2003, 1317 p.

ZAOUATI (Ph.), « *Investir 'responsable'. En quête de nouvelles valeurs pour la finance* », Éd. Lignes de repères, 2009, 201 p.

2-Autres langues

AUTESERRE (A. D.), « *De fictionibus juris* », Opera omnia, Naples 1977, t. 6.

BERLE (A. A.) et MEANS (G. C.), « *The Modern Corporation and Private Property* », New Brunswick, Transaction Publishers, 2009, 10e réimpression de la 2e édition révisée de 199, 396 p.

COZZOLI (M.), « *Chiesa, vangelo e società. Natura è metodo della dottrina sociale della chiesa* », San Paolo, Cinisello Balsano éd., 1996 ; 148 p.

IBÀÑEZ LANGLOIS (J.-M.), « *Doctrina social de la Iglesia* », Barañáin, Ediciones Universidad de Navarre (EUNSA), 1987.

MITKIDIS (K. P.), « *Sustainability Clauses in International Business Contracts* », Eleven International Publishing, 2015, 356 p.

TOSO (M.), « *Verso quale società ? La dottrina sociale della Chiesa per una nuova progettualità* », Roma, Las éd., coll. Biblioteca di Scienze Religiose n°157, 2000, 492 p.

TODESCAN (Fr.), « *Diritto e realtà. Storia e teoria della fictio iuris* », Padoue, Cédam, 1979, p. XI + 479.

B – Economie, finance, gestion et sciences sociales

1-Langue française

AMENC (N.), BONNET (S.), HENRY (G.), MARTELLINI (L.) et WEYTENS (A.), « *La gestion alternative* », Economica, préf. J.-Fr. LEPETIT, 2004, 374 p.

BELLO (P.), « *Stratégie et RSE. La rupture managériale* », Dunod, coll. Stratégies et management, 2014, 176 p.

CHARREAUX (G.), « *Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes, dans Le Gouvernement des Entreprises : Corporate Governance - Théories et Faits* », Economica, coll. Recherche en gestion, 1997, 540 p.

COMTE-SPONVILLE (A.), « *Le capitalisme est-il moral ?* », Albin Michel 2004, rééd. 2009, 288 p.

DÉJEAN (F.), « *L'investissement socialement responsable : Étude du cas français* », Paris Vuibert, 2005, 261 p.

DUPRÉ (D.) (dir.), « *Éthique et capitalisme* », Economica, Paris, coll. Connaissance de la gestion, 2002, 230 p.

MEIER (O.) et SCHIER (G.) (dir.), « *Gouvernance, éthique et RSE* », Lavoisier, coll. Recherche en management, 2009, 254 p.

PESQUEUX (Y.), « *Gouvernance et privatisation* », Paris, PUF, coll. La politique éclatée 2007, 264 p.

- « *Organisations : modèles et représentations* », Presses Universitaires de France, 2002, coll. Gestion, 396 p.

PIGÉ (B.), « *Gouvernance, Contrôle et Audit des Organisations* », Economica, Coll. Gestion, 2008, 256 p.

PILERDIER (J.) et HAMET (J.), « *Le marché financier français* », Economica, coll. Techniques de gestion, préf. J.-F. THEODORE, 2001, 454 p.

PLIHON (D.), « *Le Nouveau Capitalisme* », Paris : Ed. La Découverte, coll. Repères, 3^e éd. 2009, 128 p.

VERNIMMEN (P.), QUIRY (P.) et LE FUR (Y.), « *Finance d'entreprise* », Dalloz, 11^e éd., 2013, 1226 p.

2-Autres langues

BOWEN (H. R.), « *Social Responsibilities of the Businessman* », "New York, Harper & Brothers" 1953, 276 p.

FREEMAN (R. E.), « *Strategic Management: a Stakeholder Approach* », Cambridge University Press, 2010, 292 p., réimpression de la 1^e édition, Londres, Pitman Boston 1984, 275 p.

C- Philosophie et philosophie de droit

1-Langue française

BILLIER (J.-C.), « *Introduction à l'éthique* », PUF 2010, 256 p.

CAUSSE (J.-D.) et MÛLLER (D.) (dir.), « *Introduction à l'éthique. Penser, croire, agir.* », Labor et Fides, coll. Le champ éthique, 2009, 680 p.

COMTE-SPONVILLE (A.), « *Morale ou éthique ?* », in « *Valeur et vérité. Études cyniques* », Paris, PUF coll. Perspectives critiques, 1994, 282 p.

D'ELBÉE (P.), « *ARISTOTE. 10 clés pour repenser le management* », Mardaga, coll. Smart Leader, 2021, 224 p.

ELDERS (L. J.), « *L'éthique de Saint Thomas d'Aquin. Une lecture de La Secunda Pars de la Somme de Théologie* », L'Harmattan, Les Presses Universitaires de l'IPC, 2005, 372 p.

ETCHEGOYEN (A.), « *La valse des éthiques* », Paris, François Bourin, 1991, 244 p.

FAUCONNET (P.), « *La responsabilité. Étude de sociologie* », Paris Librairie Félix Alcan 1928.

FORTIN (P.), « *La morale, l'éthique, l'éthicologie, Une triple façon d'aborder les questions d'ordre moral* », Presses de l'Université du Québec, coll. Éthique, 1995, 138 p.

HEGEL (G.), « *Propédeutique philosophique* », Trad. et préfacé par M. DE GANDILLAC, Éditions De Minuit, coll. Arguments, 1997, 236 p.

HUMBRECHT (Th. -D.), « *Lire Saint Thomas d'Aquin* », Ellipses 2009, 143 p.

JONAS (H.), « *Le principe de responsabilité : une éthique pour la civilisation technologique* », Paris, Editions du Cerf, trad. de l'allemand par J. GREISCH, 1990, 336 p.

KANT (E.), « *La religion dans les limites de la simple de la simple raison* », trad. et avant-propos par J. GIBELIN, Paris Vrin 1972, 267 p.

OGIEN (R.) et TAPPOLET (Ch.), « *Les concepts de l'éthique. Faut-il être conséquentialiste ?* », Paris Hermann, coll. L'avocat du diable, 2^e éd., 2009, 232 p.

OGIEN (R.), « *Le réalisme morale* », PUF Paris, coll. Philosophie morale, 1999, 571 p.

RICOEUR (P.), « *Le concept de responsabilité. Essai d'analyse sémantique* », Paris Esprit 1995

RICOEUR (P.), « *Lectures I. Autour du politique* », Paris, Seuil, coll. Points Essais, 1991, 393 p.

ROUSSEAU (J.-J.), « *Du contrat social* », Flammarion, 2001, 258 p.

TRICOT (J.), « *Aristote. Éthique à Nicomaque* », Traduction 1959, Livre I, Éditions Les Échos du Maquis, janvier 2014, 237 p.

2- Autres langues

FIRTH (R.), « *Elements of Social Organization* », Boston, Beacon Press, 3e éd., 1963, 260 p

D- Développement durable

BAYLE (E.) et DUPUIS (J.-C.) (dir.), « *Management des entreprises de l'économie sociale et solidaire. Identités plurielles et spécificités* », De Boeck Supérieur, 2012, coll. Méthodes & Recherches, 334 p.

GENDRON (C.) et B. GIRARD (B.) (dir.), « *Repenser la Responsabilité Sociale de l'Entreprise* », Armand Colin, 2013, 432 p.

HUET (J.-M.) et ROQUES (S.) (dir.), « *L'économie sociale et solidaire face aux enjeux du management. L'ESS et ses nouveaux défis* », Pearson, 2017, coll. Management en action, 201 p.

LÉPINEUX (F.), ROSÉ (J.-J.), BONANNI (C.) et HUDSON (S.), « *La responsabilité sociale des entreprises : théories et pratiques* », Paris, Dunod, coll. Management sup., 2010, 246 p.

MAZUYER (E.) (dir.), « *Regards croisés sur le phénomène de la RSE* », La Documentation française, Paris, 2010, 273 p.

III - Thèses

A-Droit

BARÈGE (A.), « *L'éthique et le rapport au travail* », Thèse de Droit privé, Université de Lille II, dir. B. BOSSU, Tome 47, LGDJ, coll. Thèses, sous-coll. Bibliothèque de droit social, préf. B. BOSSU, 2008, 516 p.

BENNINI (A.), « *Le voile de l'intérêt social* », Thèse de Droit privé, Université Cergy-Pontoise, 2010, dir. Ch. HANNOUN, Lextenso, coll. Lejep, 2013, préf. Ch. HANNOUN, 492 p.

BOUCARD (F.), « *Les obligations d'information et de conseil du banquier* », Thèse de droit privé, Université Paris V, 2001, D. LEGEAIS (dir.), PU Aix-Marseille, coll. Institut de droit des affaires, préf. D. LEGEAIS, 2002, p. 124.

BOUTHINON-DUMAS (H.), « *Le droit des sociétés cotées et le marché boursier. Etude des conditions juridiques de la détermination de la valeur de la société par le marché boursier* », Thèse de Droit privé, Université Paris 9, 2006, dir. M.-A. FRISON-ROCHE, LGDJ, Coll. Droit & Économie, préf. Ph. DIDIER, 2007, 452 p.

CAILLET (M.-C.), « *Le droit à l'épreuve de la responsabilité sociétale des entreprises, étude à partir des entreprises transnationales* », Thèse de Droit privé, Université de Bordeaux, dir. I. DAUGAREILH, 2014, 664 p.

CAIRE (A.-B.), « *Relecture du droit des présomptions à la lumière du droit européen des droits de l'homme* », Thèse de Droit privé, Université de Limoge, dir. J.-P. MARGUÉNAUD, coll. Publications de l'Institut International des Droits de l'Homme, Pedone, préf. J.-P. MARGUÉNAUD, 2012, 436 p.

CHAPUT (Y.), « *De l'objet des sociétés commerciales* », Thèse de droit privé, Université de Clermont-Ferrand, dir. J. STOUFFLET, 1973.

CHATAIN-AUTAJON (L.), « *La notion de fonds en droit privé* », Thèse de Droit privé, Université de Montpellier I, dir. P. MOUSSERON, Litec, coll. Bibliothèque de Droit de l'entreprise, préf. P. MOUSSERON, n°72, 2006, 604 p.

CUISINIER (V.), « *L'affectio societatis* », Thèse de Droit privé, Université de Dijon, dir. A. MARTIN-SERF, Litec, coll. Bibliothèque de l'entreprise, préf. A. MARTIN-SERF, 2008, n°78, 548 p.

CUZACQ (N.), « *La difficile introduction des fonds de pension dans le droit positif français* », Thèse de Droit privé, Université Paris I, dir. Y. GUYON, 2000, 512 p.

DEBRUT (V.), « *Le banquier actionnaire* », Thèse de Droit privé, Université de Poitiers, dir. H. CAUSSE, Presses Universitaires Juridiques de Poitiers, LGDJ, coll. Droit et sciences sociales, préf. H. CAUSSE, 2013, 409 p.

DECOTTIGNIES (R.), « *les présomptions en droit privé* », Thèse de Droit privé, Université de Lille, dir. J. BOULANGER, LGDJ, préf. J. BOULANGER 1950, 328 p.

DEKKERS (R.), « *La fiction juridique. Étude de droit romain et de droit comparé* », Thèse de Droit privé, Université Libre de Bruxelles, dir. M. PHILONENKO, Paris Sirey 1935, 248 p

DESPAX (M.), « *L'entreprise et le droit* », Thèse de Droit privé, Université de Toulouse, dir. G. MARTY, LGDJ, Paris, préf. G. MARTY, 1957.

DONDERO (B.), « *Les groupements dépourvus de la personnalité juridique en droit privé. Contribution à la théorie de la personne morale* », thèse de Droit Privé, Université Paul Cézanne, Aix-Marseille III, 2001, dir. H. LENABASQUE, PUAM, préf. H. LENABASQUE, 2006, 699 p.

DRAIN (A.), « *Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières : réflexions sur les relations entre le droit commun et le droit financier* », Thèse de Droit privé, Université de Paris I, 2006.

DUCLOS (J.), « *L'opposabilité, essai d'une théorie générale* », Thèse de Droit privé, dir. D. MARTIN, LGDJ, coll. Bibliothèque de Droit privé, t. 179, 1984.

DUMOULIN - MAUDUIT (L.), « *Les organisations intermédiaires d'investisseurs. Contribution à l'étude de la dimension collective du capitalisme en France* », Thèse de Droit privé,

Université de Clermont-Ferrand I, dir. J. STOUFFLET, Presses Universitaires de Clermont-Ferrand, LGDJ, préf. J. STOUFFLET, avant-propos D. SCHMIDT, 2002, 492 p.

FORGET (É.), « *L'Investissement éthique. Analyse juridique* », Thèse de Droit privé, Université de Strasbourg, dir. I. RIASSETTO, Presses Universitaires de Strasbourg, préf. I. RIASSETTO, 2015, 787 p.

JABBOUR (R.), « *La bonne foi dans l'exécution du contrat* », Thèse de Droit privé, Université de Paris I, dir. L. AYNÉS, LGDJ, coll. Bibliothèque de droit privé, t. 573, préf. L. AYNÉS, 2016, 487 p.

KEUFFI (D.) (E.), « *La Régulation des marchés financiers dans l'espace OHADA* », thèse de Droit privé, Université de Strasbourg, dir. : Y. R. KALIEU ELONGO et M. STORCK, 2011, 481 p.

LUCIANI (A.-M.), « *Les droits de la personnalité - Du droit interne au droit international privé* », Thèse de Droit privé, Université de Paris I, P. LAGARDE (dir.), 1996.

MARTIN (R.), « *La représentation des sociétés commerciales par leurs organes* », Thèse de Droit privé, Université de Nancy, dir. R. ROBLLOT, 1977, n° 1, 378 p.

MASSART (T.), « *Le régime juridique de la cession de contrôle* », Thèse de Droit privé, Université de Paris II, 1995, dir. P. DIDIER, 732 p.

MAYMONT (A.), « *La liberté contractuelle du banquier. Réflexions sur la sécurité du système financier* », Thèse de Droit privé, Université Clermont-Ferrand, dir. H. CAUSSE, 2013, LGDJ, avant-propos J. STOUFFLET, préf. D. LEGEAIS, 2014, 608 p.

MULLER (A.-C.), « *Droit des marchés financiers et droit des contrats* », Thèse de Droit privé, Université Paris II, dir. H. SYNDET, Economica, Coll. Recherches Juridiques, préf. H. SYNDET, 2007, 644 p.

NIZARD (F.), « *Les titres négociables* », Thèse de Droit privé, Université Paris II, dir. H. SYNDET, Economica, coll. Pratique du Droit, 2003, 470 p.

PAILLUSSEAU (J.), « *La société anonyme : technique d'organisation de l'entreprise* », Thèse de Droit privé, soutenue en juin 1965 à l'Université de Rennes (La société est une organisation juridique de l'entreprise), dir. Y. LOUSSOUAM, Sirey, coll. Bibliothèque de Droit commercial, préf. dir. Y. LOUSSOUAM, 1967, 294 p.

PICHARD (M.), « *Le droit à : étude de législation française* », Thèse de Droit privé, Université de Paris, dir. M. GOBERT, Economica, coll. Recherches juridiques, préf. M. GOBERT, 2006, 566 p.

PIETRANCOSTA (A.), « *Le droit des sociétés sous l'effet des impératifs financiers et boursiers* », Thèse de Droit privé, Université Paris I, dir. Y. GUYON, Transactives, coll. Hyper Thèses, 2000.

RAFFRAY (R.), « *La transmission universelle du patrimoine des personnes morales* », Thèse de Droit privé, Université de Bordeaux Montesquieu IV, dir. Fl. DEBOISSY, Dalloz, coll. Nouvelle Bibliothèque de Thèses, vol. 108, préf. Fl. DEBOISSY, 2011, 488 p.

SALGUEIRO (A.), « *les modes d'évaluation de la dignité de crédit d'un emprunteur* », dir. J. STOUFFLET, Thèse de droit privé, Université Clermont-Ferrand, dir. J. STOUFFLET, 2004, LGDJ, coll. Collection des thèses, avant-propos P. LECLERCQ, préf. J. STOUFFLET, 2006, 601 p.

SCMIDT (D.), « *Les droits de la minorité dans la société anonyme* », Thèse de Droit privé, Université de Strasbourg, dir. J.-M. BISCHOFF, Sirey, coll. Bibliothèque de droit commercial, préf. J.-M. BISCHOFF, 1970, 264 p.

SOBCZAK (A.), « *Réseaux de sociétés et codes de conduite : un nouveau modèle de régulation des relations de travail des entreprises européennes* », Thèse de Droit privé, Institut Universitaire Européen de Florence, dir. S. SCIARRA, LGDJ, coll. Thèses, sous-coll. Bibliothèque de thèse, préf. S. SCIARRA, postface C. DEL CONT, t. 38, 2002, 400 p.

TAIROU (Y.) (A.), « *Préoccupations environnementales et droit de l'entreprise dans l'espace OHADA* », Thèse de Droit privé, Université de Nice-Sophia-Antipolis, dir. G. MARTIN, Éd. L'Harmattan, coll. Études africaines, 2013, 432 p.

TCHEUMALIEU FANSI (M.) (R.), « *Droit et pratique bancaire dans l'espace OHADA* », Thèse de Droit privé, Université de Strasbourg, dir. A. KENMOGNE SIMO et M. STORCK, Éd. L'Harmattan, coll. Études africaines, avant-propos. A. KENMOGNE SIMO, préf. M. STORCK, 2013, 440 p.

TCHOTOURIAN (I.), « *Vers une définition de l'affectio societatis lors de la constitution d'une société* » Thèse de Droit privé, Université de Nancy, dir. Y. DEREU, LGDJ, préf. Y. DEREU, t. 522, 2011, 708 p.

TEHRANI (A.), « *Les investisseurs protégés en droit financier* », Thèse de Droit privé, Université Paris II, dir. Th. BONNEAU, LexisNexis, coll. Bibliothèque de droit de l'entreprise, préf. Th. BONNEAU, n°88, 2015, 876 p.

TEMPLE (H.), « *Les sociétés de fait* », Thèse de Droit privé, Université de Montpellier I, dir. J. CALAIS-AULOY, LGDJ, coll. Bibliothèque de l'entreprise, préf. J. CALAIS-AULOY, t. 141, 1975.

VIANDIER (A.), « *La notion d'associé* », Thèse de Droit privé, Université de Paris II, dir. Fr. TERRÉ, LGDJ, coll. Bibliothèque de droit privé, préf. Fr. TERRÉ, 1978, t. 156, 314 p.

WICKER (G.), « *Les fictions juridiques. Contribution à l'analyse de l'acte juridique* », Thèse de Droit privé, Université de Perpignan, dir. J. AMIEL-DONAT, LGDJ, coll. Bibliothèque de droit privé, préf. J. AMIEL-DONAT, 1997, 440 p.

B-Economie, finance, gestion et sciences sociales

BOUYOUD (F.), « *Le management stratégique de la responsabilité sociale des entreprises* », Thèse en Sciences de gestion, Paris Conservatoire Nationale des Arts et Métiers (CNAM) et Laboratoire d'innovation, de prospective stratégique et d'organisation (LIPSOR), dir. Y. PESQUEUX et L. CAPPELLETTI, 2010, 371 p.

DEJEAN (F.), « *Contribution à l'étude de l'investissement socialement responsable - Les stratégies de légitimation des sociétés de gestion* », Thèse en Science de gestion, Université Paris Dauphine, dir. B. COLASSE, 251 p.

LÉPINEUX (F.), « *Dans quelle mesure une entreprise peut-elle être responsable à l'égard de la cohésion sociale ?* », Thèse en Science de gestion, CNAM, 2003, dir. Y. PESQUEUX.

IV- Actes de colloque, Avis, Dossier, Etudes, Rapport.

A-Actes de colloques

« *L'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », Colloque du Centre Michel de l'Hospital, Clermont-Ferrand le 21 novembre 2014, dir. F. BUY et J. THÉRON, président J. MESTRE, LGDJ 2015, 164 p.

« *La Loi Pacte n° 2019-486 du 22 mai 2019 : le nouveau visage du droit des sociétés* », Colloque organisé par le Centre de droit des affaires et de gestion de l'Université de Paris Descartes, le 26 juin 2019, dir. I. URBAIN-PARLEANI, présidé par H. LE NABASQUE et D. LEGEAIS, Rev sociétés 2019, p. 565.

« *Le droit bancaire et financier à la lumière des droits fondamentaux* », Colloque du Centre Michel de l'Hospital, Clermont-Ferrand le 16 mars 2018, coord. A. MAYMONT, RDBF, 2018, n° 6, p. 58-93.

« *Les mutations de la norme. Le renouvellement des sources du droit* », Colloque du Centre de droit des affaires et gestion de l'Université René Descartes, Paris le 18 et 19 novembre 2010, dir. MARTIAL-BRAZ (N.), RIFFARD (J.-Fr.) et BEHAR-TOUCHAIS (M.), Economica, coll. Études Juridiques, 2000, 310 p

« *Les nouvelles contraintes des sociétés* », Colloque du Centre de Droit Économique de la Faculté de droit et de science politique de l'Université Aix Marseille, le 27 mars 2018, présidents G. BLANC et B. BRIGNON, Lextenso, Joly éditions, coll. Pratique des affaires, dir. B. BRIGNON et I. GROSSI, 2018, 196 p.

« *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la Loi du 24 juillet 1966* », Colloque du Centre de droit des affaires et de gestion de l'Université Paris Descartes, sous le haut parrainage du Ministère de la Justice, Paris les 23 et 24 juin 2016, dir. I. URBAIN-PARLEANI et de P.-H. CONAC, Dalloz, 2018, 346 p.

« *Responsabilité Sociale et Performance Financière des entreprises : Une synthèse de la littérature* », Colloque organisé par l'Université de Nancy II, Nancy le 17 et 18 mars 2005, dir. J. ALLOUCHE et P. LAROCHE.

« *Au cœur des combats juridiques - Pensées et témoignages de juristes engagés* », Colloque organisé par le Centre de Recherche sur le Droit des Marchés et des Investissements Internationaux de l'Université de Bourgogne, Dijon les 11, 12 et 13 mai 2006, dir. E. DOCKÈS, Dalloz, coll. Thèmes et commentaires, 2007, 524 p.

« *Finance et éthique* », Université d'été du Centre de droit de l'entreprise en partenariat avec le Laboratoire de Recherche en Gestion et Économie et la Fédération de recherche UDS/CNRS n° 3214, Strasbourg les 26 et 28 septembre 2012, dir. Ch. CUTAJAR, J. LASSERRE CAPDEVILLE, M. STORCK, Lamy, coll. Axe Droit, 2013, 314 p.

« *L'appréhension du risque financier par le droit* », Colloque organisé par le laboratoire DANTE de la faculté de droit de l'Université de Versailles Saint Quentin, Versailles le 18 juin 2010, RDBF., nov.-déc., 2010.

« *La personne juridique dans la philosophie du droit pénal* », Colloque de l'Institut de criminologie de de l'Université Panthéon-Assas, Paris le 18 octobre 2001, dir. J-H. ROBERT et St. TZITZIS, Panthéon-Assas 2001, 128 p.

« *Le concept d'investissement. Regards croisés des droits interne, international et communautaire* », Colloque de l'Institut de Recherche sur la Renaissance, l'âge Classique et les

Lumières (IRCIL), Reims 2005, dir. CAUSSE (H.) et SINKONDO (M.), Bruxelles, Bruylant, 2011, 192 p.

« *Les devoirs de l'actionnaire* », Colloque organisé par l'association Droit & Commerce, Deauville les 8 et 9 avril, 2016, dir. H. LE NABASQUE, Gaz. Pal. 6 juin 2016, p. 4.

« *Les fictions en droit. Les artifices du droit : les fictions* », Colloque du Centre Michel de l'Hospital, Clermont-Ferrand le 20 mai 2014, dir. A.-B. CAIRE, LGDJ Lextenso-éditions 2015, 194 p.

« *Qu'est-ce qu'un actionnaire ?* », Colloque organisé par le Centre de recherche en droit des affaires et de l'économie de l'Université Paris I, les 14 et 15 avril 1999, Rev. sociétés 1999, p. 551.

« *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la loi du 24 juillet 1966* », Colloque organisé par la Faculté de Droit de l'Université de Paris Descartes, les 23 et 24 juin 2016. dir. URBAIN-PARLÉANI (I.) et CONAC (P.-H.), Dalloz 2018, 356 p.

B-Avis

CE, 14 juin 2018, n° 394.599 et 395.021, Avis sur un projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, 44p.

C-Dossiers

Collectif, « *La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ?* », dir. I. URBAIN-PARLEANI, Rev. sociétés 2018, p. 551.

Collectif, « *Les conventions réglementées dans les groupes de sociétés* », Actes pratiques et ingénierie sociétariaire, 2005.

Collectif, « *Loi Pacte et droit des sociétés* », dir. H. Le NABASQUE, BJS 2019, p. 33

Collectif, « *Réflexions collectives sur la nouvelle Directive « Droits des actionnaires » du 17 mai 2017* », dir. B. LECOURT, Rev. sociétés 2017, p.675-699.

Collectif, « *La gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux-semblants* », dir. Y. PACLOT et C. MALECKI, Cah. dr. entr. 2005, n°5, p. 23-67.

Collectif, « *La loi Pacte : le nouveau visage du droit des sociétés* », dir. I. URBAIN-PARLEANI, Rev. sociétés 2019, p. 565.

Collectif, « *Le droit des sociétés et la réforme du droit des contrats* », Actes Pratiques et Ingénierie Sociétariaire, n° 147, Mai 2016, 110 p.

D-Etudes

AMF, « *Étude comparée : les Codes de gouvernement d'entreprise dans 10 pays européens* », 30 mars 2016, p. 11.

ASSEMBLEE NATIONALE, « *Étude d'impact du Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises* » 18 juin 2018.

BERTIN-MOUROT (B.) et BAUER (M.), « *Administrateurs et dirigeants du CAC 40 : des logiques sociales d'auto-contrôle au cœur du gouvernement d'entreprise* », éd. Boyden CNRS, octobre 1997.

Novethic, « *Désinvestissement des énergies fossiles : Une arme contre le réchauffement climatique* », Octobre 2015.

Novethic, « *Énergies fossiles : dialoguer ou désinvestir, quel choix pour les investisseurs ?* », Novembre 2018.

Novethic, « *Le boycott a fonctionné : Le Sultan de Brunei suspend la lapidation des homosexuels* », Mai 2019.

Novethic, « *Quels indicateurs pour mesurer la performance ESG des investissements ?* », janvier 2013

Novethic, « *Boycott de Danone au Maroc : Cinq enseignements à tirer de la crise* », Juillet 2018.

Novethic, « *Entreprises à mission, ESUS, SOSE, fondations actionnaires... Le guide pour s'y retrouver dans les nouveaux statuts des sociétés* », février 2018.

Observatoire des Actionnaires d'Avenir (OAA), « *Favoriser l'actionnariat individuel pour répondre aux défis d'un capitalisme responsable* », 27 p.

PICET & CIE, étude, « *Le paradoxe de la performance ISR ou comment mesurer la performance extra-financière de l'investissement socialement responsable* », mai 2008.

E-Rapports

AFEP-CNPF, « *Le conseil d'administration des sociétés cotées* », Rapport du groupe de travail du Comité Viénot (I), juillet 1995.

AFG, « *Exercice des droits de vote par les sociétés de gestion* », 17e rapport annuel mai 2017.

AMF, « *Rapport sur la responsabilité sociale, sociétale et environnementale des sociétés cotées* », Novembre 2019.

AMF, « *Rapports sur les agences de notation* », 2004.

ASSEMBLEE NATIONALE, Rapport n° 1237 au nom de la Commission spéciale chargée d'examiner le projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, 15 septembre 2018.

ASSEMBLEE NATIONALE, Rapport n° 1761 au nom de la Commission spéciale chargée d'examiner le projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, 7 mars 2019.

BRUNDTLAND (G. H.), « *Notre avenir à tous* », Rapport de la Commission mondiale sur l'Environnement et le développement de l'ONU dit rapport « *Brundtland* », avril 1987.

CE, « *Réflexions sur l'intérêt général* », Rapport public 1999, Études et document n°50, p. 239-397.

DE CAMBOURG (P.), GARDES (C.) et VIARD (V.), « *Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable* », Rapport présenté au Ministre de l'Economie et des Finances par Patrick de CAMBOURG, président de l'Autorité des normes comptables, Mai 2019.

JEVAKHOFF (A.) et CAVAILLOLÈS (D.), « *Le rôle économique des fondations* », Rapport IGF n° 2017-M-008, avril 2017, 203 p.

JOUINI (E.) et PASTRÉ (O.), *Rapport « Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique pour la place de Paris – Dix propositions pour collecter 100 milliards d'euros »*, Paris Europlace, 8 décembre 2008, 135 p.

Rapport de la Commission de réflexion pour la prévention des conflits d'intérêts dans la vie publique, Pour une nouvelle déontologie de la vie publique, Rapport remis au Président de la République le 26 janvier 2011.

SÉNARD (J.-D.) et NOTAT (N.), *Rapport « L'entreprise, objet d'intérêt collectif »*, 9 mars 2018. Ce rapport a été déposé à l'Assemblée nationale en avril 2018 et présenté en Conseil des ministres le 18 juin 2018 dans le cadre de l'élaboration de la Loi Pacte.

V – Articles, chroniques et contributions

A-Droit

1- Langue française

ABADIE (P.), « *Le juge et la responsabilité sociale de l'entreprise* », D. 2018, p. 302.

ABI RIZK (G.), « *La "gouvernance" des banques islamiques* », RDBF 2008, n°1, Étude 5, p. 29.

ABISSET (J.), « *Directive OPCVM IV : documents d'information et commercialisation* », BJB 2010, § 22, p. 173.

ACHI (F.) et FORGET (E.), « *La gouvernance des comités Charia* », RDBF 2011, étude n° 14, p. 57.

ADAM (P.), « *La parabole du lanceur d'alerte* », Semaine Social Lamy 2015, n°1670, p. 5.

- « *Le retour des sycophantes ?* », Dr. ouvrier 2006, p. 281.

AGOUTTE (J.), « *Le devoir de vigilance des sociétés mères et des sociétés donneuses d'ordre ou la rencontre de la RSE et de la responsabilité juridique* », RCA déc. 2015, p. 11.

ALAMOWITCH (St.), « *Sociétés de gestion : vers une responsabilité sociétale* », BJB 2012, § 113, p. 273-275.

ALI (R.), KAMAL (M.), BOYS (P.) et EL IDRISSE (M.), « *Le débat sur la standardisation éthique, principes et standards dans la finance islamique.* », Journ. sociétés n° 77, 2010, p. 34-38.

ALLOUCHE (J.) et CHARPATEAU (O.), « *Éthique et parties prenantes. Les enjeux philosophiques* », in « *Encyclopédie des ressources humaine* », Vuibert 2012, p.2

ALT (É.), « *De nouvelles protections pour les lanceurs d'alerte. À propos de la Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016* », La Semaine Juridique Edition Générale n° 4, 23 Janvier 2017, doct. 90.

AMANN (B.), AUSSAUD (J.J) et KANTE (A.), « *Activisme des actionnaires et responsabilité sociale de l'entreprise au Japon* », Ebisu-Etudes Japonaises, 2004, p. 153-171.

AMÉDÉE-MANESME (G.), « *Éthique et droit privé* », Gaz. Pal. 2001, n°356, p. 15.

AMF, « *ISR et gestion collective : état des lieux des pratiques en France par l'AMF* », RDBF., n° 6, Novembre 2015, alerte 60.

ARAKELIAN (R.), « *Clauses et conventions relatives au dénouement d'une prise de participation temporaire* », JCP Sociétés Formulaire, 2007, Fasc., Q-60.

ARNAUD-GROSSI (I.), « *L'intérêt social élargi, quel(s) intérêt(s)* », Journ. sociétés 4/2019, n° 173, p. 13.

ARRAY (V. A.), « *Le concept de gouvernance* », Gazette du Palais, 2014, n° 240.

AUZERO (G.), « *La représentation des salariés dans les organes sociaux* », Dr. soc. 2019, p. 42.

- « *L'application de la notion de faute personnelle détachable des fonctions en droit privé* », D. Aff. 1998, p. 502.

BAHAJA (J.), « *La portée juridique et l'efficacité de la corporate governance et des Codes de gouvernement d'entreprise* », Rev. sociétés 2019, p.155.

BAHBOUHI (S.), « *Capacité et représentation de la société contractante* », in « *Le droit des sociétés et la réforme du droit des contrats* », Th. MASSART, M. CAFFIN-MOI, E. SCHLUMBERGER, M. BUCHBERGER, J.-F. HAMELIN, S. BAHBOUHI et S. DOCQ, Actes Pratiques et Ingénierie Sociétaire n° 147, Mai 2016, dossier 3.

BALAT (N.), « *Le juge contrôlera-t-il d'office la bonne foi des contractants ?* », D. 2018, p. 2099.

BARBIER (H.), « *Les grands mouvements du droit commun des contrats après l'Ordonnance du 10 février 2016* », RTD civ. 2016, p. 247.

BARLOW (D.), « *Les nouvelles obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale* », Recueil Dalloz 2012, p.1502.

BARRIÈRE (F.), « *Les dispositifs d'alertes professionnelles : le temps de l'apaisement ?* », Rev. sociétés 2011, p. 276.

- « *Les lanceurs d'alerte* », Rev. sociétés 2017, p. 191.

BARTHÉLÉMY (J.), « *L'intérêt de l'entreprise* », in « *Les apartés de Jacques Barthélémy* », Lamy 2008, p. 146.

BASDEVANT (Fr.), « *Le dépôt de projets de résolutions par les actionnaires minoritaires* », RTDF 2006, n°2, p. 70.

BASUYAUX (B.), « *Administrateurs et Loi Pacte : quelques réflexions générales* », Journ. sociétés 4/2019, n° 173, p. 23.

BAYLE (M.), « *La responsabilité du bailleur de fonds pour préjudice environnemental : proposition de réforme* », D. 2007, p.2398.

BEAUFORT (V.), « *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* », Rev. sociétés 2019, p. 375.

BENGUIGUI (D.), « *Fraude Madoff, Premières lumières françaises sur une pratique de Place : l'inscription de l'intermédiaire financier au registre des actions nominatives ne crée pas la propriété* », Banque et droit 2012, n°145, p. 3.

BENSOUSSAN (Th.) et LE HIR (Ch.), « *Contrat de regroupement de convention-cadre d'OPCVM* », Banque et droit 2002, n°86, p. 3.

BERGEL (J.-L.), « *Le rôle des fictions dans le système juridique* », Revue de Droit de Mac Gill, 1988, p. 365.

BERLIOZ (P.), « *Droit souple ou droit dur, un (non) choix lourd de conséquences* », Rev. sociétés 2018, p.644.

BERNARD (A.), « *L'autorisation administrative et le contrat de droit privé* », RTD. com. 1987, p. 1-38.

BERTREL (J.-P.), « *La position de la doctrine sur l'intérêt social* », Dr. et patr. avr. 1997, p. 42.

BESSE (G.), « *À qui profite la RSE ? La responsabilité sociétale des entreprises peut-elle réguler les effets sociaux de la mondialisation ?* », Dr. soc. 2005, p. 991-1000.

BESSON (D.), « *La cotation des OPCVM* », Banque 1990, p. 403.

BÉZARD (P.), « *Le nouveau régime juridique des SICAV* », LPA 10 janvier 1990, p. 4.

BISSARA (P.) « *De diverses questions relatives à l'exercice du droit de vote de l'actionnaire en France* », ANSA octobre 2002, n° 3141.

- « *Faut-il légiférer encore et de quelle manière ?* », Rev. sociétés 2003, p. 51.
- « *Analystes financiers et agences de notation* », BJB 2004, § 2, p. 11-21.

BLANC (G.), « *Les frontières de l'entreprise en droit commercial* », D. 1999, chr., p. 415.

BLANC-JOUVAN (G.), « *L'unité économique et sociale et la notion d'entreprise* », Dr. Social, 2005, p.68.

BLIN-FRANCHOMME (M.-P.), « *Informations extra-financières : la reddition sociétale progresse encore en maturité...* », RLDA, 2014, p. 94.

BLIN-FRANCHOMME (M.-P.), DESBARATS (I.), JAZOTTES (G.) et VIDALENS (V.), « *Entreprise et développement durable* », Lamy Axe Droit, 2011, p. 72.

BOIZARD (M.), « *L'abus de minorité* », Rev. sociétés 1988, p. 365.

BOMMIER (L.), « *L'entreprise dans la société, et vice versa* », LPA, 2018, n° 139s1, p. 6.

BONDUELLE (C.), « *Les devoirs de l'actionnaire - L'expérience d'un dirigeant : les devoirs des actionnaires d'un groupe international, familiale et coté* », Gaz. Pal. 2016, p. 10.

BONFILS (S.) et SAYAH (O.), « *Les exchange-traded funds (ETF) : entre droit des OPCVM et impératifs du marché* », RDBF 2013, n°5, p. 23.

BONHOMME (R.), « *Responsabilité et gestion du risque financier* », RDBF, 2010, n° 6, p. 40.

BONNEAU (Th), « *Quotas de CO2, biens et titres financiers* », BJB, 2001, n° 3, p. 207.

- « *Des nouveautés bancaires et financières issues de la Loi du 1er août 2003 de sécurité financière* », JCP E 2003, n° 38, Étude 1325, p. 1470-1480.
- « *Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances et le droit civil* », RTD civ. 1991, p. 1.
- « *Loi islamique-Organisme de placement collectif en valeurs mobilières* », RDBF. 2007, comm. n° 237, p. 65.
- « *Obligations vertes. Lignes directrices* », RDBF 2015, comm. 111.
- « *Réforme du cadre juridique des fonds communs de créances* », RDBF, juillet-août 2008, Comm. 127.
- « *Environnement et développement durable - Réflexions sur la porosité du droit financier aux enjeux de la RSE* », Énergie - Environnement - Infrastructures n° 2, Février 2018, étude 4.

BORNET (J.-P.), « *Les opérations de cession d'actifs des OPCVM de Pallas Stern* », RDBB, 1995, n°52, p. 210.

BOSKOVIC (O.), « *Brèves remarques sur le devoir de vigilance et le droit international privé* », D. 2016, p. 385.

BOSSIN (J.-M.), « *La commercialisation des OPCVM étrangers en France* », Banque 1992, p. 43.

BOUBLI (B.), « *Sur la notion de groupe et les droits dans le groupe : libre propos. Existe-t-il un droit de garantie associé à la mobilité des salariés dans les groupes ?* » JCP S 2013, n°7, p. 22-24.

BOUCARD (F.), « *Le « crédit responsable » vu par le Conseil d'Etat et la Cour de Cassation* », RDBF. 2012, n°2, dossier 11, p. 73.

BOUCHETA (H.), « *Encadrement du marché CO2 : les fondamentaux de la réglementation financière en question* », BJB, n° 5, 2010, p. 438.

BOUCHETEMBLE (H.), « *La réforme de la gestion alternative, esquisse d'une nouvelle méthode de réglementation financière ? Du passage des treize critères aux quatre principes* », Banque et droit 2008, n° 121, p. 19.

BOUCHETEMBLE (H.), « *L'alerte éthique dans les établissements de crédit et les entreprises d'investissement. Étude comparée franco-américaine* », Banque et Droit, mai-juin 2006, p. 9.

BOUCOBZA (X.) et SERINET (Y.-M.), « *Loi Sapin 2 et devoir de vigilance, l'entreprise face aux nouveaux défis de la compliance* », D. 2017, p. 1619.

BOUGNOUX (A.), « *OPCVM, Formes juridiques (SICAV-FCP)* », J.-Cl. Banque, Crédit, Bourse, Fasc. n°2238.

- « Règles communes applicables aux OPCVM à vocation générale », J.-Cl. Banque, Crédit, Bourse, Fasc. n°2237.

BOUJEKA (A.), « *Le crédit responsable en droit communautaire* », RDBF. 2007, dossier 22, p. 76.

BOULOC (B.), « *Personnes morales. Responsabilité pénale. Conditions* », RTD com. 2012, p. 201.

BOURSIER (M.-A.), « *L'irrésistible ascension du whistleblowing en droit financier s'étend aux abus de marché* », BJS 2016, n° 45, p. 382.

BOUSLAMA (G.), « *La finance islamique : une récente histoire avec la France, une longue histoire avec ses banques.* », Rev. éco. fin. n° 95, 1er novembre 2009, p. 325-350.

BOYS (P.) et EMERY (J.-L.), « *La nouvelle directive OPCVM* », Banque magazine 2003, n°644, p. 44.

BRÉHIER (B.) et DARIOSECQ (S.), « *Quel schéma d'ensemble tirer des directives Commercialisation à distance de services financiers, OPCVM, Prospectus et MIF* », Banque et droit 2007, n°113, p. 12.

BRÉHIER (B.), « *Les obligations et responsabilités bancaires singulières – la commercialisation des produits financiers* », RDBF 2013, n°1, p. 84.

BRENET (F.), « *La patrimonialisation des autorisations administratives - Réalités et implications* », Dr. adm. n° 8-9, août 2007, Etude 14.

BRIGNON (B.) et LUCCIARDI (G.-A.), « *Incidence de la Loi Pacte sur le droit des sociétés (à jour de la Loi de simplification du 19 juillet 2019)* », JurisClasseur Sociétés Formulaire, Fasc. C-16, octobre 2019.

BROUSSOLLE (Y.), « *Le paradoxe du principe de la liberté contractuelle* », JCP G 1995, II., 22404, p. 121.

BUCHBERGER (M.), « *Pour un abandon de l'intérêt social comme condition de validité des contrats conclus par la société* », Rev. sociétés 2020, p.659.

BUHART (J.), « *Intérêt social* », La Semaine Juridique Edition Générale, n° hors-série, Mai 2011.

BUREAU (D.) « *La Loi relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit des sociétés* », BJS, 2006, n° 6, p. 553.

BUSSIÈRE (F.) et COURANT (E.), « *La réforme de la directive OPCVM 85/611/CEE (1^e partie)* », Banque et droit 2002, n°86, p. 6.

- « *La réforme de la directive OPCVM 85/611/CEE (2^e partie)* », Banque et droit 2003, n°89, p. 5.

BUSSIÈRE (F.) et HENRY (B.), « *La directive MIF et la gestion d'actifs* », Banque et droit 2007, n°115, p. 5.

BUSSIÈRE (F.) et JARDEL (É.), « *La réforme du décret OPCVM n° 89-624 du 6 septembre 1989* », Banque et droit 2002, n°83, p. 3.

BUSSIÈRE (F.) et MITTELETTE (O.), « Commercialisation d'OPCVM et conflits d'intérêts, in *Les conflits d'intérêts dans les opérations de marché* », BJB 2008, p. 555.

BUSSIÈRE (F.) et PUEL (S.), « La réforme des OPCVM dans la loi de sécurité financière : entre modernisation et sécurité », BJB 2003, p. 555.

- « Prime brokerage », Dossier, Banque magazine 2004, n°657, p. 32.

BUSSIÈRE (F.), « Conflits d'intérêts et gestion d'OPCVM », Journ. sociétés 2009, n°62, p. 30.

- « De l'intérêt des porteurs dans la gestion collective pour le compte de tiers » in « *Mélanges en l'honneur de F. Schmidt* », éd. Joly, 2005, p. 109.
- « Décret du 30 janvier 2014 – Admission aux négociations des OPCVM et des FIA », Banque et droit 2014, n°155, p. 52.
- « Droit de la responsabilité civile et gestion collective », BJB 2007, p. 297.
- « La délégation de fonction de dépositaire dans le cadre de la directive OPCVM et AIFM », RISF 2014/1, p. 50.
- « Règlement PRIIPs du 26 novembre 2014 », Banque et droit 2015, n°159, p. 68.
- « Transition énergétique pour la croissance verte – Obligation de reporting pour les sociétés de gestion – Présentation – Type des informations – Droits de vote », Banque et droit 2016, n°166, p. 82.

CAIRE (A.-B.), « Fictions et présomptions », in « *les fictions en droit. Les artifices du droit : les fictions* », A.-B. CAIRE (dir.), Acte du colloque du 20 mai 2014, organisé par le Centre Michel de l'Hospital, LGDJ-Lextenso éditions, 2015, p. 121-141.

CALICE (L.) et DI-RIART (M.-Ch.), « les nouveaux fronts contentieux du licenciement économique : l'impossible équation entre l'exigence du groupe et l'autonomie juridique dans la société », Cah. Dr. entreprise 2012, n°4, p. 40-46.

CAMPAGNE (N.), « Réalité et limites de la protection de la vie privée des entreprises », RLDI 2014, p. 101.

CAPRIOLI (A.), « Encadrement du scoring des établissements de crédit par la CNIL », RDBF, 2006, p. 26-27.

CASTELNAU (Ph.), « La fonction des agences de notation », Semaine Sociale Lamy 2004, n° 1166.

CATTARINUSSI (S.) et GRÉGOIRE LOGRE (L.), (dir.), « La fonction de contrôle de la régularité des décisions de l'OPC » in « *Le nouveau cadre réglementaire de la fonction de dépositaire d'organismes de placement collectif* », BJB 2008, p. 346.

CATTARINUSSI (S.), (dir.), « Qui sont les dépositaires en France ? » in « *Le nouveau cadre réglementaire de la fonction de dépositaire d'organismes de placements collectif* », BJB 2008, p. 333.

- « Un dépositaire exclusif » in « *Le nouveau cadre réglementaire de la fonction de dépositaire d'organismes de placements collectif* », BJB 2008, p. 342.

CESARO (J.-F.), « la négociation collective dans les groupes de sociétés », Dr. soc. 2010, p. 780.

CHAMPAUD (C.) et DANET (D.), « *Groupe de sociétés. Responsabilité de la société mère aux dettes de la filiale. Faute de la société mère. Responsabilité (oui). Damage à l'environnement causé par la filiale. Responsabilité de la société mère (non)* », RTD com. 2008, p. 576.

- « *L'affectio societatis n'est pas une vieille lune juridique* », RTD civ. 1993, p. 516.

CHANTEAU (J.-P.), « *L'économie de la responsabilité sociale d'entreprise : éléments de méthode institutionnaliste* », in « *RSE, régulation et diversité du capitalisme* », Th. LAMARCHE (dir.), Revue de la régularisation, 9, 1er semestre 2011, n°56 et s.

CHARBONNEAU (C.), « *Loi biodiversité et droit de la construction - La réparation du préjudice écologique est-elle soluble dans le droit de la construction ?* », RDI 2016, p. 592.

CHARREIRE-PETIT (S.) et SURPLY-MEYER (J.), « *Le déploiement de l'alerte éthique en France : de nouveaux enjeux pour le gouvernement d'entreprise* », in « *Gouvernance, éthique et RSE* », O. MEIER et G. SCHIER (dir.), Lavoisier 2009, p. 81.

CHARTIER (Y.), « *Les fonds communs de placement* », JCP G 1980, II, p. 3001.

CHÉNEDÉ (F.), « *Le nouveau droit des contrats et des obligations, consolidations, innovations, perspectives* », Dalloz 2016, n° 23.231, p. 82.

CLAMOUR (G.) et GAHDOUN (P.-Y.), « *Commerce et Industrie* », Répertoire de droit commercial, D. 2019, p. 68.

CLAVAGNIER (B.), « *Entre les sociétés commerciales, la RSE et les entreprises de l'ESS, bientôt les « entreprises à mission ?* », JA 2018, n° 572, p. 3.

CLERC (C.), « *Contribution à la réforme sur l'objet social de l'entreprise* », Semaine social Lamy, n°1805, 2018, p. 5.

COCHETEUX (P.), « *L'objet social de l'entreprise : à étendre ?* », LPA 2018, p. 7.

COEURET (A.) et DE SEVIN (N.), « *Les dispositifs d'alerte et le droit du travail* », RJS 2006, p. 75.

COHEN-JONATHAN (A.) et HAERI (K.), « *l'assurance responsabilité civile des mandataires sociaux de l'entreprise* », Rev. sociétés 2015, p. 487.

CONAC (P.-H.), « *L'article 1833 et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise* », Rev. sociétés 2019, p. 570.

- « *La société et l'intérêt collectif : la France seule au monde ?* » Rev. sociétés 2018, p. 558.
- « *L'influence de la Loi Sarbanes-Oxley en France* », Rev. sociétés 2003, n° 28, p. 835.

CONSTANTIN (A.) « *L'intérêt social : quel intérêt ?* », in « *Mélanges offertes à B. MERCADAL* », Francis Lefebvre, 2002, p. 315-336.

CORON (D.) et LUCET (F.), « *OPCVM et assurance-vie* », RDBB 1999, p. 79.

COUARD (J.), « *Finance professionnelle. Investissement à visée sociale et Fonds d'entreprenariat social européens* », RDBF 2015, n°1, p. 88.

COUPET (C.), « *Transposition de la Directive Droits des actionnaires : say on pay et autres mesures d'application* », BJB 2020, n°02, p. 26.

- « Une révolution sociale ? », Dr. sociétés 2018, n° 3, p. 1.

COURET (A.), « *Le gouvernement d'entreprise : la corporate governance* », Recueil Dalloz 1995 p.163.

- « *Corporate governance, RSE et communication financière* », in *La responsabilité sociale des entreprises : un nouvel enjeu fiscal*, Dr. fisc. 2012, p. 131.
- « *Les devoirs de l'actionnaire et le droit des sociétés – L'émergence et la diversité des devoirs de l'actionnaire* », Gaz. Pal. 2016, p. 14.
- « *Les dispositions de la Loi sécurité financière intéressant le droit des sociétés* », JCP E 2003, n°37, Étude 1290, p. 1422-1434.
- « *Rapport de synthèse* », in « *Les conflits d'intérêts : Une question majeure pour le droit des affaires du XXIème siècle* », Actes du colloque de Deauville, les 1 et 2 avril 2006, de l'Association Droit et Commerce, RJ com., hors-série 2006, p. 117.
- « *Révision de la Directive sur les droits des actionnaires des sociétés cotées* », Bull. Joly 2017, p. 406.
- « *Comply or explain : les destinées françaises du principe* », BJS 2017, p. 202.
- « *Nouveau régime de la représentation et conflits d'intérêts en droit des sociétés* », Rev. sociétés 2017, p.331.
- « *Propos introductif* », Rev. sociétés 2019, p. 565.
- « *Révision de la directive sur les droits des actionnaires des sociétés cotées* », BJS 2017, p. 406.

COURET (A.), GERMAIN (M.), SCHMIDT (D.) et alii., « *Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ?* », RDBF 1996, n° 55, p. 72.

CRÉDOT (F.-J.) et Y. GÉRARD (Y.), « *Encadrement de la responsabilité des créanciers pour soutien abusif* », RDBF 2005, n°154.

CUNY DE LA VERRYÈRE (A.) « *La finance catholique : quels en sont les inspirations et les principes ?* », Recueil Dalloz 2015 p.2000.

- « *La finance chrétienne : une finance durable et solidaire d'un genre nouveau* », RDBF. n° 5, Septembre 2015, étude 19.

CUZACQ (N.), « *Aspects juridiques de l'investissement socialement responsable* », in « *Liber Amicorum. Études offertes à Jacques Dupichot* », Bruylant, 2004, p. 129-154.

- « *Commentaire des propositions de Loi relatives au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre* », Rev. trav. 2014, p. 265.
- « *Commentaire du Code de transparence de l'AFG destiné aux fonds éthiques* », Gaz. Pal. 4 et 5 août 2006, n°217, p. 3-16.
- « *De l'éthique de la rémunération à la rémunération éthique du dirigeant* », BJS Octobre 2013, n°10, p. 110.
- « *Le nouveau visage du reporting extra-financier français* », Rev. sociétés 2018, p. 347.
- « *Le vote des gestionnaires d'OPCVM* », Rev. sociétés 2006, p. 406.
- « *Plaidoyer pour un audit sociétal légal* », Revue International de droit économique, p. 27-45.
- « *Premier contentieux relatif à la Loi « vigilance » du 27 mars 2017, une illustration de l'importance du droit judiciaire privé* », D. 2020, p. 970.

- « *Quelle place peut-on octroyer aux parties prenantes dans le puzzle de la gouvernance des sociétés ?* », Recueil Dalloz 2017, p.1844.
- « *Le vote des gestionnaires d'OPCVM* », Rev. sociétés 2006, p. 491.

DAIGRE (J.-J) et PAILLER (P.), « *Commentaire de l'Ordonnancen°2009-15 du 8 janvier 2009* », Rev. sociétés, 2009, p.37.

- « *De la loyauté de la publicité accompagnant la commercialisation des parts ou actions d'OPCVM* » in « *La loyauté dans la commercialisation des produits financiers* », Banque et droit 2011, Hors-série, p. 43.

DAIGRE (J.-J.), « *Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ?* », Dr. et patr. Juillet - août 1996, p. 21.

- « *Loi Pacte, ni excès d'honneur, ni excès d'indignité* », BJS 2018, p. 541.
- « *Une difficulté de régulation : l'effet de la mise en liquidation d'un fonds commun de placement sur les porteurs ayant exercé leur droit de sortie* », RTDF 2008, n°4, p. 131.

DAMMANN (V. R.), PODEUR (G.), « *Les enjeux de la réforme des comités de créanciers* », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 47, 19 Novembre 2009, 2094, p.03.

DANIS-FATÔME (A.) et VINEY (G.), « *La responsabilité civile dans la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre* », D. 2017, p. 1610.

DANIS-FATÔME (A.), « *La responsabilité des sociétés mères du fait de leurs filiales* », in « *Réforme du droit Civil et vie des affaires* », M. BOURASSIN et J. REVEL (dir.), Dalloz, coll. Thèmes & commentaires, 2014, p. 25.

DE BEAUFORT (V.), « *L'engagement actionnarial en France, vecteur de gouvernance pérenne ?* », Rev. sociétés 2019, p. 375.

DE BERMOND DE VAULX (J. M.), « *Le spectre de l'affectio societatis* », JCP E 1994. I. p. 346.

DE GAUDEMAR (H.), « *Les quotas d'émission de gaz à effet de serre* », RFDA 2009, p. 25.

DE RAVEL D'ESCLAPON (T.), « *Le juste de motif de révocation du dirigeant et l'intérêt social* », BJS 2019, p 18.

DE VAUPLANE (H.), « *La spéculation boursière dans le droit et la littérature française du XIXe siècle* », Proche-Orient, Études juridiques 2006, p. 36.

- « *Les banques et la discrimination* », RDBF. 2013, n°1, p. 102.
- « *Pour une responsabilité civile entière des agences de notation* », Mélanges AEDBF, n°5, 2008, p. 449.
- « *Responsabilité des agences de notation : état des lieux en Europe et aux États-Unis* », Revue Banque, n° 746, mars 2012, p. 78 ;
- « *Le « whistleblowing » ou la dénonciation « vertueuse »* », Rev. Banque, mars 2006, p. 91.

DEBOISSY (Fl.) et G. WICKER (G.), « *Définition et rôle de l'intérêt social : le projet de Loi Pacte ou la difficulté de développer une communication politique en jouant sur les règles* »

techniques », in « *Droit des sociétés* », *chron.*, R. RAFFRAY, J.-C. PAGNUCCO, G. WICKER et F. DEBOISSY (dir.), *La Semaine Juridique Entreprise et Affaires* n° 13, 28 mars 2019, p. 1145.

DECKERT (K.) et SOTIROPOULOU (A.), « *La responsabilité du dépositaire en droit de l'Union européenne* », *RISF* 2014/1, p. 41.

DECKERT (K.), « *Les nouvelles attributions du conseil d'administration et de son président* », *Rev. sociétés* 2018, p. 629.

DEKEUWER (A.), « *Les intérêts protégés en cas d'abus de bien sociaux* », *JCP E* 1995, I, 500.

DELAN-NOY (H.), « *Devoir de vigilance des entreprises à l'égard de leurs fournisseurs étrangers : quels enjeux ?* », *D.* 2015, p. 1088.

DELGA (J.), « *De l'inexistence juridique d'un administrateur indépendant en France aux risques encourus* », in « *La gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux-semblants* », *Cah. dr. entr.* 2005, n°5, p. 40-45.

- « *L'administrateur indépendant n'existe pas : « Dangers »* », *D.* 2002, p. 2858.

DELPECH (X.), « *Juridique - Réglementation - Les impacts de la Loi Pacte* », *Juris associations* 2019, n°604, p.34.

DELSOL (X.), « *La (trop) rare fondation actionnaire* », *JA* 2018, n°578, p. 30.

DESBARATS (I.), « *Codes de conduite et chartes éthiques sous surveillance* », *RDT* 2008, p. 35.

- « *De l'entrée de la RSE dans le Code civil. Une évolution majeure ou symbolique ? (Article 61 du projet de Loi PACTE)* », *Dr. social* 2019, p. 47.
- « *La RSE à la française : où en est-on ?* », *Dr. social* 2018, p. 525.

DESCOPRS DECLÈRE (F.), « *Pour une réhabilitation de la responsabilité personnelle des dirigeants sociaux* », *RTD com.* 2003, p.25.

DESHAYES (O.), « *La formation des contrats* », in « *Réforme du droit des contrats : quelles innovations ?* », *RDC hors-série*, 2016, p. 21.

DESSUET (P.), « *Le « verdissement » de notre droit positif et ses incidences en matière de responsabilité et d'assurance construction* », *RDI* 2020, p. 280.

DÉVOLUY (M.) et KOVAR (R.), « *Union économique et monétaire* », *Répertoire de droit européen*, n°676-695.

DIENIER (P.), « *Ethique et droit des affaires* », *D.* 1993, p. 17.

DOM (Ph.), « *les dimensions du groupe de sociétés après les réformes de l'année 2001* », *Rev. sociétés* 2002, p. 1-26.

DONDERO (B.), « *La réforme du droit des contrats. Ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016* », *JCP E* 2016, n°55, p. 1283.

- « *Le traitement pénal de l'exercice illicite de l'activité d'OPCVM* », *Bulletin d'actualité LDPA*, janvier 2004, p. 1.

- « *Les effets de la réforme du droit des contrats sur la capacité et la représentation des sociétés* », BRDA 11/16, p. 19.

DOUVRELEUR (O.), « *La coopération entre l'AMF et la CRE en matière de régulation des marchés de quotas de gaz à effet de serre* », RTDF, n° 1/2 2011, p. 137.

DREYER (E.), « *Impunité du lanceur d'alerte et protection des sources de l'information* », RSC 2019, p. 121.

DUBOIS (C.), « *La responsabilité Civile pourrait-elle voler au secours de la culture ?* », RTD civ. 2020, p. 275.

DUHAMEL (J.-C.) et POISSONNIER (G.), « *Cette singulière interdiction française de l'appel au boycott des produits israéliens* », D. 2016, p. 287.

DUMOULIN (L.), « *Les OPCVM dans la loi de sécurité financière* », Dr. & patr. 2003, n°121, p. 81.

DUMOULIN (L.), « *Les droits de la personnalité des personnes morales* », Rev. sociétés 2006, p.1.

DUPRÉ (D.) et GIRARD-POTIN (I.), « *Investissement. La finance épouse l'éthique. Le mariage du siècle ?* », Banque magazine 2001, n°624, p. 39.

DUTHEIL (P.-H.), « *Fondation d'entreprise : un statut en hibernation* », JA 2018, n° 578p.23.

EKUÉ (H.) et MARCHAND-SAURI (D.), « *La commercialisation de produits financiers en France* », Banque et droit 2009, n°128, p. 3.

ELIET (G.), « *Prestataires de services d'investissement : comment concilier la règle des quatre yeux avec la loi NRE ?* », D. 2003, p. 258.

- « *Des fonds éthiques à l'éthique des fonds* », BJB 2002, p. 8.

FAGE (B.), « *L'obligation précontractuelle d'information, la dissimulation intentionnelle et les cessions de droit sociaux* », BJS 2016, p. 529.

FARJAT (G.), « *Une reconnaissance de l'entreprise en droit français ?* », RID éco., 1987, p. 521.

FASTERLIN (B.) et DUHAMEL (J.-C.), « *Le comply or explain : la transparence conformiste en droit des sociétés* », RIDE 2009/2, p. 142.

FAVENNEC-HÉRY (F.), « *L'extinction de la relation de travail dans les groupes* », Dr. soc. 2010, p. 762.

FAVERO (M.), « *De la notion de spéculation à une réforme de l'exception de jeu* », JCP E 2005, n°10, p. 405.

FEUGERE (W.), « *La protection des lanceurs d'alerte, un enjeu sociétal* », Cahiers de droit de l'entreprise n° 3, Mai 2019, éditorial 3.

FICHET (M.-A.) et RIGAUDIAS (E.), « *L'implication croissante de la finance dans la lutte contre le changement climatique* », Énergie - Environnement - Infrastructures n° 6, Juin 2016, étude 12.

FORGET (E.), « *Les fonds d'investissement d'infrastructure, des fonds éthiques* », Dr. sociétés n° 7, Juillet 2015, alerte 31.

- « *L'investissement éthique - Implications en droit des sociétés* », Rev. sociétés 2015, p.559.

FRANCOIS (B), « *Déclaration de performance extra-financière* », Rev. sociétés 2017, p.603.

- « *Code 2018 de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF : une nouvelle version, en vain ? AFEP-MEDEF, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, révisé en juin 2018, 21 juin 2018* », Rev. Sociétés 2018, p. 575
- « *Féminisation des instances dirigeantes : vers une représentation plus équilibrée ?* », Rev. sociétés 2018, p. 612.
- « *Le devoir de transmission de l'information par les intermédiaires* », Rev. sociétés 2017, p. 682.
- « *Le renforcement des règles de transparence pour les investisseurs institutionnels* », Rev. sociétés 2013, p.399.
- « *Rémunération des dirigeants : le projet de Loi Sapin 2 impose un say on pay vote contraignant* », Rev. sociétés 2016, p. 473.
- « *Rémunérations des dirigeants des sociétés cotées : le nouveau "say on pay" issu de l'Ordonnance du 27 novembre 2019* », Rev. sociétés 2020, p. 58.
- « *Apports de la Loi Pacte en matière de gouvernement d'entreprise* », Rev. Sociétés 2019, p. 493.
- « *La rémunération des dirigeants des sociétés cotées* », in « *Regards sur l'évolution du droit des sociétés depuis la Loi du 24 juillet 1966* », I. URBAIN-PARLEANI et de P.-H. CONAC (dir.), Dalloz, mars 2018, p. 16.

FRANCOUAL (P.), « *Utilité sociale, objet social étendu et intérêt social élargi : de nouveaux horizons pour les sociétés commerciales ?* », RLDA 2016/117, p. 16-32.

GALLAND (M.), « *La réforme du cadre juridique de la titrisation* », RLDA, 2008/32, n°1933.

GERMAIN (M.), « *Les propositions du Club des juristes* », Rev. Sociétés 2018, p.564.

GIULJ (S.), « *Les quotas d'émission de gaz à effet de serre : la problématique de la nature juridique des quotas et ses implications en matière comptable et fiscale* », BJB 2004, p. 22.

GODEFROY (L.), « *Éthique et droit de l'intelligence artificielle. Osmose ou symbiose ?* », D. 2020, p. 231.

GRANGÉ (J), « *la reconnaissance de l'UES* », JCP S 2012, p. 1268.

GRANIER (Th.), « *Présentation générale de la réforme juridique de la titrisation* », RTDF, n°3-2008, p. 83.

- « *Crowdfunding et financement durable* », RDBF n° 4, Juillet 2015, p. 44.
- « *L'absence de responsabilité des agences de notation extra-financière ?* », BJB 2014, p. 448.
- « *Le droit des marchés financiers à l'épreuve des questions environnementales* », in « *Les notions fondamentales de droit privé à l'épreuve des questions environnementales* », M. MEKKI (dir.), Bruylant 2016 ; p. 157-170.
- « *L'évolution du cadre général de la commercialisation des produits financiers* », Dr. & patr. 2008 », n°172, p. 28.

- « *Le marché de quotas d'émission de gaz à effet de serre et les interactions entre le droit financier et le droit de l'environnement* », in « *Pour un droit économique de l'environnement* » – mélanges en l'honneur de Gilles J. Martin, Frison-Roche, 2013, p. 225-237.

GRIMALDI (C.), « *Quand une obligation d'information en cache une autre : inquiétudes à l'horizon...* », D. 2016, p. 1009.

GROSSI (R.), « *L'intérêt social élargi, quel(s) intérêt(s) ?* », Journ. sociétés, 11 mai 2019, n° 35, p. 13.

GUIGANTI (M.) « *La réception des instruments financiers islamiques par la doctrine administrative : un difficile compromis* », Revue française de finances publiques, n°134, p. 199.

GUILHAUMAUD (P.), « *La responsabilité civile du dépositaire d'OPCVM* », Banque et droit 1992, n°25, p. 551.

GUYON (Y.), « *Autonomie de la notion d'interposition de personne ou d'intérêt indirect, cause d'annulation d'une convention conclue entre une société et l'un de ses dirigeants sans l'autorisation du conseil d'administration* », Rev. sociétés 1991, p. 92.

- « *Qu'est-ce qu'un actionnaire ? Le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières* », Rev. sociétés 1999, p. 551.
- « *L'actionnariat indirect – Le cas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières* », in « *Qu'est-ce qu'un actionnaire ?* », Rev. sociétés 1999, p. 551.

HAMEL (J.), « *L'affectio societatis* », RTD civ. 1925, p. 761.

HAMRA-KROUHA (M.), « *Aspects juridiques des investissements islamiques et intérêts patrimoniaux* », Gazette du Palais 2007, n° 352, p. 16.

HANNOUN (C.) et SCHILLER (S.), « *Quel devoir de vigilance des sociétés mères et des sociétés donneuses d'ordre ?* », Rev. trav. 2014, p. 441.

HAUTEREAU-BOUTONNET (M.), « *Première assignation d'une entreprise pour non-respect de son devoir de vigilance en matière climatique : quel rôle préventif pour le juge ?* », D. 2020, p. 609.

- « *La reconquête de la biodiversité par la conquête du droit civil* », JCP 2016, p. 948.

HEINICH (J.), « *Devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : une Loi finalement adoptée, mais amputée* », Dr. sociétés 2017, comm. 78.

- « *Intérêt propre, intérêt supérieur, intérêt social* », Rev. sociétés 2018, p.568.
- « *Les conventions réglementées* », Rev. sociétés 2019, p.619, in « *La Loi Pacte : le nouveau visage du droit des sociétés* », Rev. sociétés 2019, p.565

HENRY (B.), « *Le droit communautaire de la gestion d'actifs : une réglementation perfectible* », RDBF 2011, n°1, p. 38.

HERBEL (P.), « *Questions Droits de l'homme et entreprises : les nouveaux « Principes Directeurs » de l'ONU* », JCP E 2013, p. 1.

HIDEUR (N.), « *La finance islamique entre la lettre et l'esprit* », Cahiers de la finance islamique, n°4, 2013, p. 8-20.

HIEZ (D.), « *La Loi sur l'économie sociale et solidaire : un regard juridique bienveillant* », Recma, 2014, n° 334, p. 44.

- « *Loi Pacte, coopératives et économie sociale et solidaire* », RTD com. 2019, p. 929.

HINFRAY (B.), « *L'information environnementale des actionnaires des sociétés cotées en bourse après la Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001* », Gaz. Pal. 12 octobre 2002, n° 285, p. 38.

HIRSCH (M.), « *Les conflits d'intérêts non gérés ruinent la démocratie* », JCP 2011, suppl. au n° 52, p. 2.

HOANG (P.), « *De la suppression du dispositif prétorien de la responsabilité pour soutien abusif* », D. 2006, p. 1458.

- « *L'octroi abusif de crédit s'invite à la table de l'exclusion de responsabilité de l'article L. 650-1 du Code de commerce* », D. 2012, n°31, p. 2034.

HOVASSE (H.), « *Commentaire de la réforme des fonds communs de placement à risques* », Dr. sociétés 1997, chron., p. 22.

HUBERT (P.) et BECHMANN (P.), « *Les techniques de marché : les quotas d'émission de gaz à effet de serre* », Environnement, n° 10, 2006, p. 17-20.

HURSEL (D.), « *La nouvelle économie sociale : pour réformer le capitalisme* », Odile Jacob, 2009, p. 216.

HURSTEL (D.) et MOUGEL (J.), « *La Loi Sarbanes-Oxley doit-elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France ?* », Rev. sociétés 2003, p. 13.

IDOT (L.), « *La notion d'entreprise* », Rev. sociétés 2001, p. 191.

INFOREG, « *La Loi Pacte modifie les règles de désignation des commissaires aux comptes* », Cahiers de droit de l'entreprise n° 5, Septembre 2019, prat. 20.

JANIN (S.), « *Impacts de la directive MIF sur la responsabilité des sociétés de gestion* », BJB 2007, p. 306.

- « *La directive OPCVM IV : une étape majeure pour la gestion d'actifs européenne* », Euredia 2009/2, p. 243.

JARROSSON (C.), « *La bonne foi, instrument de moralisation des relations économiques internationales* », in « *L'Éthique dans les relations économiques internationales – En hommage à Ph. FOUCHARD* », Pedone, 2006, p. 185.

JASSERAND (C.), « *Révision de la Directive OPCVM : adoption de UCITS IV, Rev. du Marché commun et de l'Union européenne* », 2009, n°528, p. 312.

JEGOUZO (Y.), « *Les autorisations administratives vont-elles devenir des biens meubles ?* », AJDA 2004, p. 945.

JULIEN (M.) et MAZUYER (E.), « *Les obligations des entreprises en matière de reporting social* », Rev. droit du travail 2015, p.234.

KADDOUCH (R.), « *Au cœur du contrat de société : l'affectio societatis* », Journ. sociétés, mai 2004, n° 10, p. 10.

- « *L'obligation de vote du gérant d'OPCVM dans la loi de sécurité financière* », D. 2004, p. 796.

KAYSER (P.), « *Les droits de la personnalité. Aspects théoriques et pratiques* », RTD civ. 1971, n°35, p. 445.

KOCHER (M.), « *L'actionnariat salarié : à la croisée des chemins de la gouvernance* », Dr. soc. 2014, p.540.

KROURI (R.) et ROUSSILLE (M.), « *Nouvelles lignes directrices de l'ESMA en matière de gestion d'actifs : nouveaux risques pour les sociétés de gestion* », BJB 2013, p. 128.

LABROUSSE (F.), « *Les différentes techniques de sécurisation des opérations de transfert d'entreprise, et leurs limites* », Droit & Affaires n° 5, Novembre 2008, p. 4.

LACROIX (F.), « *Le renforcement du contrôle de la commercialisation de produits d'investissement : l'initiative PRIPs* », RDBF 2011, n°1, p. 54.

LACROIX-DE SOUSA (S.), « *L'octroi de crédit à l'épreuve des droits fondamentaux* », in « *Le droit bancaire et financier à la lumière des droits fondamentaux* », RDBF, 2018, n° 6, dossier 41.

- « *Le rayonnement de l'affectio societatis* », Rev. sociétés 2016, p. 499.

LAGARDE (X.), « *L'acte d'investissement, du contrat à l'acte juridique* », in « *Les concepts émergents en droit des affaires* », E. LE DOLLEY (dir.), avant-propos G. FARJAT et E. LE DOLLEY, postfaces J.-L. BERGEL et Th. BONNEAU, LGDJ, 2010, p. 281-294.

- « *Le crédit responsable* », RDBF. 2007, dossier 20, p.72.
- « *Le droit des marchés financiers présentent-ils un particularisme ?* », JCP G 2005, I, p. 182.

LAGESSE (P.) et ARMILLEI (V.), « *Le statut du lanceur d'alerte. État des lieux et proposition de Directive européenne* », Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des Affaires n° 2, Avril 2019, étude 64.

LAISNEY (L.-J.), « *Nouvelles incertitudes sur la responsabilité du banquier pour soutien abusif* », RLDA 2010, n°48, p. 60.

LAMÈTHE (D.), « *Les paradoxes des administrateurs indépendants* », D. 2010, p. 508.

LAPIN (R.), « *La reconnaissance de la notion de raison d'être des entreprises en droit. Une nouvelle occasion manquée pour le droit de l'entreprise* », P.A., Lextenso, 2019, p. 6.

LASSERRE CAPDEVILLE (J.), « *Le banquier prêteur responsable* », in « *Finance et éthique* », C. CUTAJAR, J. LAS-SERRE CAPDEVILLE et M. STORCK (dir.), Lamy Axe Droit 2013, n° 61, p. 45-56.

LE BARS (B.), « *La nature juridique des quotas d'émission de gaz à effet de serre après l'Ordonnance du 15 avril 2004. Réflexions sur l'adaptabilité du droit des biens* », JCP G n°28, 7 juill. 2004, I, p. 148.

- « *La « moralisation » de la vie des affaires est-elle en cours ?* », JCP G, 2009, p. 115.

LE BAUT-FERRARESE (B.), « *La réception du Protocole de Kyoto en droit européen* », RTD eur., 2010, p. 55.

LE CANNU (P.), « *L'abus de minorité* », BJS 1986, p. 429.

- « *La notion juridique d'entreprise* », Petites affiches 1986, p. 19.

LE CORRE (P.-M.), « *Premier regard sur la Loi de sauvegarde des entreprises (Loi n°2005-845 du 26 juillet 2005)* », D. 2005, p. 2332.

LE FUR (A.-V.), « *La protection de l'investisseur par le droit des biens. La notion de bien financier* » in « *l'appréhension du risque financier par le droit* », RDBF., nov.-déc., 2010, p.48.

LE NABASQUE (H.), « *Conventions libres et conventions réglementées : faut-il avoir peur de l'article 1161 du Code civil ?* », BJS 2016, p. 682.

- « *La composition des organes de direction et de contrôle de la gestion des sociétés par actions après la Loi Pacte* », in « *Loi Pacte et droit des sociétés* », H. Le NABASQUE (dir.), BJS juin 2019, p. 33.
- « *Le champ d'application du nouveau say on pay (Loi Sapin 2 du 9 décembre 2016 et Décret du 16 mars 2017)* », BJS 2017, p. 263.

LE TOURNEAU (Ph.), « *Les critères de la qualité du professionnel* », LPA 2005, n°181, p.4.

LECOURT (A.), « *L'impact de la réforme du droit des contrats sur le droit des sociétés : aspects théoriques et pratiques* », RTD com. 2016, p.767.

LECOURT (B.), « *Vers une Directive sur le devoir de vigilance des sociétés -Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, P9_TA-PROV (2021)0073, 2020/2129 (INL)* », Rev. sociétés 2021, p.335.

- « *Directive du 22 octobre 2014 sur la publication d'informations extra-financières : consultation publique en vue d'une révision* », Rev. sociétés 2020, p. 322.
- « *Pour un texte européen sur le devoir de vigilance des sociétés. Study on due diligence requirements through the supply chain, Final Report, Commission européenne, janv. 2020* », Rev. sociétés 2020, p. 315.
- « *Vers une révision de la Directive sur la publication d'informations extra-financières (résultats de la consultation publique)* », Rev. sociétés 2020, p. 645.
- « *Engagement à long terme des actionnaires de sociétés cotées : adoption de la directive* », Revue des sociétés, 2017, p. 315
- « *La société et l'intérêt collectif : la mouvance européenne* », Rev. sociétés 2018, p. 551.
- « *Les Codes de gouvernement d'entreprise dans l'Union européenne* », Rev. sociétés 2016, p. 695.
- « *Livre vert « Construire l'Union des marchés des capitaux » : mesures ayant trait au droit des sociétés* » Rev. sociétés 2015, p. 338.
- « *La diversité dans les organes d'administration et de direction* », Rev. sociétés 2019, p.587.

LEDAN (J.), « *Nouveau regard sur la notion d'associé* », Dr. des sociétés, 2010, étude 17.

LEGEAIS (D.), « *Crédit responsable* », RDBF. 2012, n°2, dossier 10, p.70.

- « *Droit au crédit. Engagement envers les TPE* », RTD com. 2014, p. 674.

- « *Établissement de crédit. Responsabilité de l'établissement de crédit en matière environnementale (propositions présentées par la mission Lepage dans son rapport final)* », RTD com. 2008, p. 832.
- « *La création du Registre national des crédits aux particuliers remise en cause par le Conseil Constitutionnel* », RTD com. 2014, p.163.
- « *La responsabilité bancaire pour fourniture de crédit* », RDBF 2014, n° 6, étude 24.
- « *Loi du 1er juillet 2010 relative au crédit la consommation* », RTD Com. 2010, p. 584.

LENHOF (J.-B.), « *La réforme des organismes de placement collectif* » in « *La loi de sécurité financière* », LPA 2003, n° 228, p. 31.

LENOIR (N.), « *Les lanceurs d'alerte, une innovation française venue d'outre-Atlantique* », JCP E 2015, p 1.

LENOIR (N.), MAKLAKOVA (A.) et RUDATSIKIRA (S.), « *Devoir de vigilance - Vers une Directive européenne relative au devoir de vigilance des entreprises - Le Parlement européen a adopté sa position officielle sur le devoir de vigilance des multinationales* », Aperçu rapide, JCP E 2021. p. 241.

LEROY (M.) et CATTARINUSI (S.), « *Meilleure régulation : la réforme des agréments d'OPCVM en France* », BJB 2007, p. 795.

LEROY (P.-H.), « *De l'intérêt du droit de vote pour les gestionnaires de fonds* », Banque et stratégie 1996, n°133, p. 34.

LERUTH (M.), « *Gestion collective et gouvernement d'entreprise : de l'exercice des droits de vote à la défense des minoritaires* » in « *Démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprise* », LPA 1997, n°55, p. 19.

LIENHARD (A.), « *Fiducie et finance islamique : censure formelle du Conseil constitutionnel* », Recueil Dalloz 2009, p. 2412.

- « *Sociétés cotées : information sociale et environnementale* », D. 2002, p. 874.
- « *Loi PACTE : consécration de l'intérêt social et des enjeux sociaux et environnementaux. Projet de Loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises* », Dalloz actualité, 16 avril 2019.

LIEUTIER (J.-Ph.), « *L'intervention des syndicats et des institutions représentatives du personnel en matière d'épargne salariale et d'actionnariat salarié* », Dr. soc. 2014, p.754.

LOISEAU (G.), « *Des droits humains pour personnes non humaines* », D. 2011, p. 2558.

LOISELET (E.), « *L'investissement socialement responsable. Genèse, méthodes et enjeux : l'économie politique 2000* », Problèmes éco. 2002, n° 2745, p. 1.

LUBIN (J.-J.), « *Le fonds de pérennité : la < fondation > < actionnaire > à la française* », Revue fiscale du patrimoine 2019, n° 9, étude 22.

LUCAS (F.-X.), « *La fiducie au Pays de l'or noir* », BJS, n° 10, 2009, p. 825.

- « *L'inopportune réforme du Code civil par la Loi Pacte* », BJS 2018, p. 477.

LUCAS-LECLIN (V.), « *Qu'apporte l'analyse ISR à l'analyse financière* », REF 2006, n°85, p. 209-232.

LUKÁCS (D.), « *Les nouveaux régimes de « passeports » sous OPCVM IV* », BJB 2010, p. 165.

- LUKÁCS (D.), « *Réforme du cadre français de la gestion d'actifs* », BJB 2011, p. 620.

LYON-CAEN (G.), « *Que sait-on de plus sur l'entreprise ?* », in *Mélanges dédiés au président Michel DESPAX*, PU Toulouse, 2002, p. 317-338.

M. KOTCHER, « *L'actionnariat salarié : à la croisée des chemins de la gouvernance* », Dr. soc. 2014, p. 540.

MAGENDIE (J.-C.), « *Ethique et conformité dans les entreprises* », Rev. sociétés 2019, p.730.

MALABAT (V.) et AUZERO (G.), « *Les lanceurs d'alerte* », in « *Études en la mémoire de Philippe Neau-Leduc. Le juriste dans la cité* », LGDJ 2018, p. 673-684.

MALECKI (C.), « *Changement climatique : un Green Bond Market à construire* », Rev. int. Compliance 2015, p. 62.

- « *Chronique de finance alternative* », RDBF, 2013, n°29.
- « *Des chiffres et des lettres... de noblesse du reporting non financier* », BJS 2013, p. 780.
- « *Devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : la France peut-elle faire cavalier seul ?* », BJS 2015, p. 171.
- « *Finance durable et RSE* », RDBF 2015, n°1, dossier 12, p. 92-95.
- « *Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les entreprises cotées ?* », Dr. soc. 2003, p. 818-823.
- « *L'investissement socialement responsable : quelques problématiques actuelles* », RLDA, 2009, p. 61-64.
- « *L'ISR : une définition à géométrie variable* », BJB, 2014, n° 9, p. 420.
- « *La finance durable* », RDBF, 2013, n°3, dossier 29, p. 109-112.
- « *La RSE : une norme singulière et plurielle* », RDB, 2015, n°3, dossier 35, p. 100-104.
- « *Le norme 'DDL RSE' (NEP. 9090), le commissaire aux comptes et la RSE* », BJS, 2014, n°4, p 210.
- « *Devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre : est-ce bien raisonnable ?* » BJS 2017, p. 298.
- « *L'investissement socialement responsable : un « must have » de la RSE* », Journal des Sociétés, 2009, n°69, p. 41.
- « *L'irrésistible montée en puissance de la RSE : les impulsions européennes et françaises de l'année 2013* », BJS 2013, p. 594-603.
- « *Le décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif « aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale » : le point de départ du reporting extra-financier* », BJS, 2012, § 305, p. 590-599.
- « *Le Grenelle II : l'invitation à repenser la gouvernance d'entreprise* », Journal des Sociétés, septembre 2010, n°79, p. 59.
- « *Les recommandations de l'AMF sur l'information publiée par les sociétés cotées en matière de responsabilité sociale et environnementale* », JCP E, 2010, p. 40-45.
- « *Publication de la directive RSE ou comment faire confiance à la gouvernance d'entreprise durable* », BJS, 2014, p. 732- 739.

- « *Rapport sur rapport ne vaut ? Ou comment simplifier l'information sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques* », Revue Internationale de la Compliance et de l'Éthique des affaires, supplément au JCP éd. E., 2016, n°13, p. 32-35.
- « *Transposition de la directive RSE : un nouveau cadre de publications extra-financières pour les grandes entreprises* », BJS 2017 p. 632-640.

MARPEAU (B.), « *Le droit face à l'impératif environnemental - Passif environnemental et garantie de passif* », Revues des Juristes de Sciences Po n° 1, Novembre 2009, p. 7.

MARTIN (D.), « *L'intérêt des actionnaires se confond-t-il avec l'intérêt social ?* », in « *Liber americanum. Mélanges D. Schmidt* », éd. Joly, 2005, p. 359.

MARTIN-LAVIGNE (Y.), « *La Loi NRE et le fonctionnement du comité d'entreprise : une réforme inachevée* », Dr. sociétés nov. 2002, chron. 11.

MASCALA (C.), « *Droit pénal des affaires* », Recueil Dalloz 2019, p. 1858.

- « *Nouvelles illustrations de la notion de dirigeant de fait* », RTD com. 2001, p. 241.

MASSART (T.), « *L'obligation générale d'information* » in « *le droit des sociétés et la réforme du droit des contrats* », Actes pratiques et ingénierie sociétaire, n°147, Mai-Juin 2016, dossier 3, p.39.

MASSET (E.), « *Décret n° 2020-1 du 2 janvier 2020 relatif aux sociétés à mission : la fusée peut désormais décoller !* », Rev. sociétés 2020, p. 207.

- « *L'introduction de nouveaux modèles. Les sociétés à mission et les fonds de pérennité* », Rev. sociétés 2019, p.581.

MATHEY (N.), « *La responsabilité sociale des entreprises en matière de droit de l'homme* », Cah. dr. entr. 2010. dossier 13.

- « *Les recommandations de l'article L. 225-237 du Code de commerce. À propos des relations du commissaire aux comptes avec les dirigeants sociaux* », Bull. Joly 2002, n°246, p. 1141.

MATOUT (J.-P.) et S. MOUY (S.), « *La notation* », BJB 1994, p. 443.

MATRI (D.), « *Gestion collective et finance islamique* », BJB n° 12, décembre 2015, p. 568.

MAYMONT (A.), « *La liberté contractuelle du banquier : un droit fondamental ?* », in « *Le droit bancaire et financier à la lumière des droits fondamentaux* », RDBF., 2018, n° 6, dossier 37, p. 63 et 66.

MAZEAUD (A.), « *Le déploiement de la relation de travail dans les groupes sociétés. Aspects de droit du travail* », Dr. soc. 2010, p. 738.

MEKKI (M.), « *Le projet « Macron » et le nouvel article 1833 du Code civil : quand la force du droit vient de la force des mots* », Dalloz Actu., 1er décembre 2014.

- « *Les incidences de la réforme du droit des obligations sur le droit des sociétés : rupture ou continuité ? Le contrat* », Rev. sociétés 2016, p.483.

MERCIER (V.), « *Financement durable. Quelle régulation juridique pour le prêt responsable ?* », RDBF 2019, n° 5, p. 10-16.

- « *L'obligation de transparence extra-financière ou la pierre angulaire de la responsabilité sociétale des entreprises* », in *La RSE saisie par le droit. Perspectives internes et internationales*, K. MARTIN-CHENUT et R. DE QUENAUDON (dir.), 2016, éd. A. Pedone, p. 261-280.
- « *La crédibilité des green bonds nécessite un encadrement normatif du marché* », BJB 2017, p. 39.
- « *La déclaration de performance extra-financière devient un outil de pilotage stratégique de l'entreprise* », in « *Les nouvelles contraintes des sociétés* », 2018, Lextenso, Joly éditions, coll. Pratique des Affaires, p. 65.
- « *La finance durable : un oxymore ?* », RDBB, 2015, n°43, p. 94-103.
- « *Le rôle des parties prenantes dans l'évolution du droit des sociétés* », BJS novembre 2019, p. 44.
- « *Les fonds ISR : un cadre normatif lacunaire* », BJB 2014, n°9, p. 410.
- « *Responsabilité sociétale des entreprises : une remise en cause de la Loi Grenelle II par la Loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière* », BJS février 2011, n° 57, p. 103.
- « *Responsabilité sociétale des entreprises et droit des sociétés : entre contrainte et démarche volontaire* », Dr. sociétés, 2011, n°4, étude 6, p. 7-13.
- « *La Loi Grenelle II étend le champ d'application de l'obligation de présenter un bilan social et environnemental* », BJS 2011, n° 01, p. 69
- « *Le rôle des parties prenantes dans l'évolution du droit des sociétés* », BJS 2019, p. 44.

MERKIN (C.), « *OPCVM : vers une protection renforcée de l'investisseur* », Banque et stratégie 2004, n°214, p. 6.

MERLE (P.), « *L'abus de minorité* », RJ com., nov. 1991, p. 81.

MESTRE (J.), « *L'égalité en droit privé* », Rev. sociétés 1989, p. 339.

- « *Réflexions sur les pouvoirs du juge dans la vie des sociétés* », RJ com. 1985, p. 81.

MEYNET (V. W.), « *Fonds de dotation : la superstar des fondations* », JA 2018, n°5 78, p.32.

MEYNIAL (E.), « *la déclaration de volonté* », RTD civ. 1902, p.545.

MOLINER-DUBOST (M.), « *Le système français d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre* », AJDA 2004, p. 1132.

MOLINIER (M.), « *Pollution atmosphérique : analyse du droit d'émission négociable sous l'angle du droit privé* », Gaz. Pal. n° 287, 14 oct. 2003, p. 18.

MONNET (J.), « *L'ouverture du secteur de l'économie sociale et solidaire aux sociétés commerciales* », Dr. sociétés, 2014, n° 11, étude 22, p. 15-16.

MORTIER (R.) et DE VENDEUIL (S.), « *Loi Pacte : la réforme des actions de préférence* », JCP E 2019, p. 1320.

MORTIER (R.), « *La société à mission en France et dans le monde* », Journ. sociétés 2019, p. 17.

- « *Rolex : l'anti blingbling* », Dr. sociétés 2014, repère 10.
- « *Vive la fondation actionnaire* », Dr. sociétés 2018, repère 7.

MORTIER (R.), ZABALA (B.) et DE VENDEUIL (S.), « *La réforme du droit des sociétés par la Loi Pacte. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019* », Dr. sociétés n° 6, Novembre 2019, étude 8.

MORVAN (P.), « *Groupes d'entreprises et rémunérations du travail* », Dr. soc. 2010, p. 748.

MOULIN (J.-M.), « *La Commission européenne a présenté son projet de Règlement relatif aux obligations « vertes »* », RDBF., Septembre 2021, comm. 145.

- « *Précisions sur les caractères essentiels d'une obligation* », Rev. sociétés 2018, p. 392.
- « *Responsabilité des banques en matière de commercialisation de produits financiers* », RDBF, 2010, n°2, p. 21-29.

MOURY (J.) et FRANCOIS (B.), « *De quelques incidences majeures de la réforme du droit des contrats sur les cessions de droits sociaux* », Dalloz 2016, Chron. 2225

MOURY (J.), « *Les nullités « en cascade » en droit des sociétés* », Rev. sociétés 2013, p. 599.

MULLER (A.-C.), « *Produits d'investissement de détail packagés (PRIIPs)* », RDBF, 2015, n°2, p. 52.

- « *Règlementation des fonds monétaires* », RDBF, 2014, n°2, p. 86.

NEAU-LEDUC (C.), « *La responsabilité sociale de l'entreprise : quels enjeux juridiques ?* », Dr. social 2006, p. 952.

NEAU-LEDUC (Ph.), « *La régulation responsable ?* », RDBF. 2013, dossier 14.

NEYRET (L.), « *La consécration du préjudice écologique dans le Code civil* », Dalloz 2017, p. 924.

NICOD (C.), « *L'action en justice pour la défense des intérêts communs des obligataires* », Rev. sociétés 2000, p. 495

NICOLAS (E.), « *La notion de faute séparable des fonctions des dirigeants sociaux à la lumière de la jurisprudence récente. Mutation, disparition ou simple besoin de changement de désignation ?* », Rev. sociétés 2013, p.535.

NJAYA (J. B.), « *L'impact de la responsabilité sociale de l'entreprise sur la performance financière des entreprises au Cameroun* », Revue Congolaise de Gestion n°19, p. 89-112.

NURIT-PONTIER (L.), « *Des pactes d'actionnaires au service de la RSE ?* », Recueil Dalloz 2010, p.2081.

OOSTERLINCK (K.), « *Rôle et nécessité des agences de notation : une perspective historique* », in « *Les agences de notation financière entre marchés et États* », B. COLMANT (dir.) Bruxelles, Larcier 2013, p. 17-24.

OULD SASS (M.-B.), « *Les comités charia, historique, constitution et pouvoir* », Revue du financier, mai-juin 2010, p. 45.

PACLOT (Y.), « *La juridicité du code AFEP/MEDEF de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées* », Rev. sociétés, 2011, p. 395-403.

PAILLUSSEAU (J), « *L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir* », LPA 1996, n°74, p. 17-28.

- « *Entreprise, société, actionnaires, salariés : quels rapports ?* », D. 1999, p. 157-168.
- « *La modernisation du droit des sociétés commerciales « Une reconception du droit des sociétés commerciales »* », D. 1996, p. 287.
- « *La mutation de la notion de société et l'intérêt social* », Rev. sociétés 2020, p. 523.
- « *La notion de groupe de sociétés et d'entreprises au service des activités économiques* », D. 2003, p. 2346-2351.
- « *Le big bang du droit des affaires à la fin du XXe siècle* », JCP E 1988, n° 15101, p. 58.
- « *Les fondements du droit moderne des sociétés* », JCP E 1993, n° 14193, p. 165.
- « *Entreprise et société. Quels rapports ? Quelle réforme ?* », D. 2018, p. 1395.
- « *La mutation de la notion de société et l'intérêt social* », Rev. sociétés 2020, p. 523.
- « *Le droit des activités économiques à l'aube du XXIe siècle* », D. Affaires 2003, chron., p. 260-268
- « *Le droit des activités économiques à l'aube du XXIe siècle (suite et fin)* », D. Affaires 2003, chron., p. 322-332.
- « *Les fondements du droit moderne des sociétés* », JCP E 1984, p. 14193 ; JCP G 1984. I. 3148 ; JCP N 1985, p. 263.

PARACHKÉVOVA (I), « *Les obligations des investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs* », Rev. sociétés 2017, p. 686.

- « *D'un reporting à l'autre : où va l'entreprise ?* », BJS 2017, p. 585.
- « *Les obligations des fonds d'investissement au sein des sociétés cotées* », Rev. Sociétés, 2015 p.75.
- « *L'intérêt indirect dans les conventions réglementées* », BJS 2016, p. 453.

PARANCE (B) et GROULX (E), « *La déclaration de performance extra-financière. Nouvelle ambition du reporting extra-financier* », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 11, 15 Mars 2018, p. 1128.

PARANCE (B), « *La déclaration de performance extra-financière, nouvelle ambition du reporting extra-financier* », JCP G 2017, p. 1150.

PARANCE (B.), « *La déclaration de performance extra-financière - Nouvelle ambition du reporting extra-financier* », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 11, 15 Mars 2018, p. 1128.

PECAUTRIVOLIER (L.), « *La notion d'établissement distinct et le droit de la représentation du personnel* », JCP S 2012, p. 1305.

PEREZ (J.-P.) et MAZERON (F.), « *Dangers de la qualification de dirigeant de fait pour les acteurs du Private Equity* », JCP E 2012, p. 1653.

PÉRIN (P.-L.), « *Devoir de vigilance et responsabilité illimitée des entreprises : qui trop embrasse mal étreint* », RTD com. 2015, p. 215.

PERRUCHOT-TRIBOULET (V.), « *Le bonheur est dans le prêt ! Le financement participatif sous forme de prêt et la finance durable* », RDBF 2015, dossier 45, p. 114.

- PETIT (B.)**, « *Reporting RSE* » : un nouveau coup d'épée dans l'eau... », *Environnement*, n°7, Juillet 2014, étude 12.
- PETIT (F.)**, « *Les droits de la personnalité confrontés au particularisme des personnes morales* », *D.* 1998, p. 831.
- PETIT (Y.)**, « *Environnement* », Répertoire de droit européen, Janvier 2017, n°214.
- PEYLET (R.)**, « *Un marché de nouveaux biens meubles, les quotas d'émission de gaz à effet de serre* », *RJEP* 2005, p. 213.
- PEYRON (M.-A.)**, « *Droit éthique et justice* », in « *la justice prédictive* », Collectif d'auteurs, Dalloz 2018, coll. « *Archives de philosophie du droit* », vol. 60, n° 1, p. 323-326.
- PILLONET (B.) et P. THOMAS (P.)**, « *Obligations thématiques - Le social impact financing* », *RDBF* 2019, étude 9.
- PIROVANO (A.)**, « *La « boussole » de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ?* », *D.* 1997, p. 189.
- PLIHON (D.) et PONSSARD (J.-P.)**, « *Les fonds éthiques* », *Doc. fr.* 2002, p. 43.
- PORACCHIA (D.)**, « *Observations sur la Loi du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre* », *RTDF* 2017, n° 4, p. 93.
- « *De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés* », *BJS* 2019, p. 40.
- POULLE (J.-N.) et KAHN (S.)**, « *Le whistleblowing : réflexions sur les derniers développements en matière financière* », *RDBF* 2015, n°6, p. 19
- PRIEUR (J.)**, « *Le contrat d'investissement* », *Droit bancaire et financier*, n°1, janvier 2005, dossier 3.
- PUEL (S.)**, « *La commercialisation de fonds étrangers en France : la fin d'un débat ?* », *RTDF* 2006, n°2, p. 101.
- QUEINNEC (Y.) et GUEDJ (P.-S.)**, « *L'impact des mutations normatives de la RSE sur la responsabilité des investisseurs et donneurs d'ordre* », in *Dossier spécial « Le droit pénal et la RSE : un outil de management, facteur de progrès social et de prévention des risques »*, *RLDA* 2015, n°100, p. 83-88.
- QUERENET-HAHN (B.) et RENARD (A.)**, « *Le régime de protection des lanceurs d'alerte issu de la Loi Sapin 2* », *Cahiers de droit de l'entreprise* n° 1, Janvier 2018, dossier 3.
- QUIEVY (J.-Fr.)**, « *La double physionomie de l'affectio societatis* », *Rev. recherche juridique, Droit prospectif*, 2010, p. 1369.
- RAFFRAY (R.)**, « *La diffusion à l'initiative de l'entreprise. Reporting et expertise* », in « *L'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY et J. THÉRON (dir.), *LGDJ* 2015, p. 37.
- REBOUL (N.)**, « *Remarques sur une notion conceptuelle et fonctionnelle : l'affectio societatis* », *Rev. sociétés* 2000, p. 425.
- RENUCCI (J.-F.)**, « *Risques environnementaux et Convention européenne des droits de l'homme* », *D.* 2020, p. 181.

REJET (Th.), « *Les quotas d'émission de gaz à effet de serre (ou l'atmosphère à la corbeille ?)* », D. 2005, p. 2632.

REYGROBELLET (A.), « *Devoir de vigilance ou risques d'insomnies ?* », RLDA 2017, p. 128.

- « *Toute personne est intéressée à obtenir d'une SAS qu'elle publie ses comptes annuels au RCS* », Rev. sociétés 2012, p. 571.
- « *Extension de la notion de marché réglementé aux quotas d'émission de CO2 et à certains actifs* », RTDF, n° 4, 2010, p. 103.
- « *Marchés réglementés et quotas d'émission : les apports du livre VII du Règlement général de l'AMF* », RLDA 2011, p. 29.

RIASSETTO (I.) et DUGUAY (N.), « *AIFM, OPCVM, MIF : quel périmètre d'activités pour l'agrément des sociétés de gestion de portefeuille ?* », BJB 2014, p. 45.

RIASSETTO (I.) et STORCK (M.), « *La délégation de gestion financière de portefeuille* » in « *Les défis actuels du droit financier* », P. LE CANNU et C. MALECKI (dir.), Paris, Joly, coll. Pratique des affaires, 2010, p. 147.

- « *Le nouveau régime applicable aux dépositaires issu de la directive OPCVM V* », BJB 2015, p. 113.
- « *L'ordonnance n° 2011-915 du 1er août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs – Quels impacts sur les produits ?* », RDBF, 2011, n° 5, Étude 28, p. 6-12.
- « *Sociétés de gestion de portefeuille et conflits d'intérêts* », BJB 2008, p. 591-598.
- « *OPCVM* », Dictionnaire Joly Bourse, 2010.

RIASSETTO (I.), « *Dépositaires – Quelles différences entre la directive OPCVM V et la directive AIFM* », RDBF 2014, n°4, p. 49.

- « *Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ?* », RDBF, 2013, n°3, dossier 28, p. 98-108.
- « *Fonds d'investissement confessionnels* », in « *Traité de droit français des religions* », Fr. MESSNER, J.-M. WOERHLING et P.-H. PRÉLOT (dir.), Litec 2013, 2e éd., p. 1537-1560.
- « *Les OPCVM cotés (Exchange Traded Funds – ETFs) à la lumière de la position AMF n°2013-06* », BJB 2013, p. 235-242.
- « *Fonds éthiques et sociétés commerciales* », in « *Liber amicorum. Mélanges en l'honneur de D. SCHMIDT* », Paris, Joly éditions, 2005, p. 399-423.
- « *Gestion d'actifs : les principales modifications apportées par l'ordonnance n° 2011-915 du 1er août 2011 et ses décrets d'application* », RLDA 2011/64, n° 3656.
- « *Investissement des OPCVM, Clarification des notions* », BJB 2007, p. 434.
- « *Le traitement équitable des porteurs de parts d'OPC* », BJB 2015, p. 43.
- « *Les fonds d'investissement confessionnels* » in « *Droit français des religions* », J.-M. WOERHLING, F. MESSNER et P.-H. PRÉLOT (dir.), Litec, coll. Traités, 2013, p. 1537-1560.
- « *Les fonds islamiques* », RDBF, 2011, n° 2, Étude 18, p. 43-48.
- « *Les fusions de la directive OPCVM IV* », BJB 2010, p. 156.
- « *Les OPC de partage. À la croisée de la finance et de la philanthropie* », BJB 2013, n°2, p. 89-96.

- « *L'ordonnance n° 2011-915 du 1er août 2011 et les sociétés de gestion de portefeuille* », RDBF n° 5, 2011, n° 5, Comm. 177, p. 47-49.
- « *OPCVM ISR - Information des investisseurs* », RDBF 2010, n° 5, Comm. 196, p. 74-75.
- « *OPCVM ISR : information sur les critères ESG* », RDBF 2012, n°4, Comm. 134.
- « *Position AMF, n°2013-06, Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM, 22 févr. 2013* », BJB 2013, p. 235.
- « *Vers une plus grande transparence des OPCVM "ISR"* », BJB 2011, n° 12, p. 632.
- « *Finance alternative : quels fonds d'investissement pour quelles aspirations ?* », RDBF., n°3, mai 2013, p. 28.

RIFFARD (J.-F.), « *L'éthique et le banquier. L'ISR et le crédit responsable comme marques d'une rédemption espérée* », in « *l'éthique de l'entreprise. Questions d'actualité* », F. BUY, J. THÉRON (dir.), LGDJ 2015, p. 113.

ROBÉ (J.-Ph.) et MAZUYER (E.), « *Faut-il faire une évaluation sociale des entreprises ?* », Revue de droit du travail 2010, p.413.

ROBÉ (J.-Ph.), « *Faut-il faire une évaluation sociale des entreprises ?* », Rev. Droit du travail 2010, p.413.

ROBINE (D.), « *L'article L. 650-1 du Code de commerce : un « cadeau » empoisonné ?* », D. 2006, p. 69.

ROBIN-OLIVIER (S.), BEAUCHARD (R.) et DE LA GARDERIE (D.), « *La responsabilité sociale de l'entreprise (RSE)* », Rev. Droit du travail 2011, p.395.

ROCHFELD (J.), « *Plan de vigilance et climat, les ambiguïtés de la causalité* », in *Mélanges Gilbert Parleani*, éd. IRJS, 2021, p. 481-489.

RODA (J.-C.), « *À propos de l'alerte éthique* », Journ. Sociétés, janv. 2017, p. 22 s.

ROLLAND (B.), « *Le reporting social, sociétal et environnemental : regards critiques* », BJS 2014, n°4, p. 287.

RONTCHEVSKY (N.), « *Un renouvellement des acquis. Le lien capital-pouvoir : la réforme des actions de préférence* », Rev. sociétés 2019, p. 605.

- « *L'onde de choc des scandales financiers américains atteint l'Europe : l'effet extra-territorial du Sarbanes-Oxley du 30 juillet 2002* », RTD com. 2002. n° 2, p. 700.

ROTOULLIÉ (J.-C.), « *Le contentieux environnemental* », AJDA 2020, p. 209.

ROUSSEAU (S.) et TCHOTOURIAN (I.), « *L'"intérêt social" en droit des sociétés. Regards canadiens* », Rev. sociétés 2009, p. 735.

- « *Normativité et Responsabilité Sociale des Entreprises : l'illustration d'une construction polysémique du droit de part et d'autre de l'Atlantique* », in « *Responsabilité Sociale des Entreprises : regards croisés Droit et Gestion* », Ed. Economica 2011, p. 43-90.

ROUSSILLE (M.), « *Projet de Loi Pacte : quel impact ? Réflexions sur la consécration de l'intérêt social et de la raison d'être de la société* », Dr. sociétés, 2018, n° 8-9, étude 10.

ROUTIER (R.) et M. STORCK (M.), « *La notion de prêt responsable : quelles applications ? Quelles évolutions ?* », in « *Les concepts émergents du droit des affaires* », E. Le DOLLEY (dir), avant-propos G. FARJAT et E. Le DOLLEY, postfaces J.-L. BERGEL et Th. BONNEAU, LGDJ, 2010, p. 395-410.

ROUTIER (R.), « *Consécration et problématique de l'obligation de mise en garde de l'emprunteur non averti* », RDBF., 2007, Dossier 28.

- « *L'article L. 650-1 du Code de commerce : un article « détonnant » pour le débiteur et « détonnant » pour le contribuable ?* », D. 2006, p. 2916.

SABATHIER (S.), « *Banque et développement durable* », RLDA, n°24, 2008, p. 72-73

- « *Les agences de notation extra-financière, un secteur en pleine mutation* », RLDA 2011, n°66, p. 65-67

SABLÉ (L.), « *Restructurations préalables et opérations de marché* », RDBF. 2008, p. 15.

SAINTOURENS (B.) et EMY (Ph.), « *La réforme du droit des sociétés par la Loi du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique (« Sapin 2 »)* », Rev. sociétés 2017, p. 131.

SAINTOURENS (B.), « *La Loi de modernisation sociale et le droit des sociétés* », BJS, 2002, § 101, p. 461.

- « *les prérogatives du comité d'entreprise après la Loi relative aux nouvelles régulations économiques* », BJS 2002, n°1, p. 7.
- « *La stimulation de l'actionnariat salarié* », Rev. sociétés 2019 p. 594.

SALOMON (R.), « *L'inspecteur du travail est-il un lanceur d'alerte comme les autres ?* », D. 2019, p. 101.

SAVATIER (J.), « *Le contentieux de la reconnaissance de l'UES* », Dr. soc. 2007, p. 1248.

SCHAPIRA (J.), « *L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme* », RTD com. 1971, p. 957.

SCHILLER (S.), « *Exégèse de la Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre* », JCP E 2017, p. 1193.

- « *Les conséquences de la nouvelle rédaction des articles 1833 et 1835 du Code civil sur l'ingénierie sociétaire* », La Semaine Juridique Notariale et Immobilière n° 5, 31 janvier 2020, p. 1034.

SCHLUMBERGER (E.), « *De l'intérêt indirect dans les conventions réglementées* », BJS 2017, p. 505.

- « *Les incidences de la Loi Pacte sur la procédure de contrôle des conventions réglementées* », BJS 2019, p. 56.
- « *Le nouveau say on pay, suite... et fin ?* », BJS février 2020, n°02, p. 15.

SCHMIDT (D.), « *De l'intérêt social* », RDBF. 1995, n° 50, p. 130.

- « *Essai de systématisation des conflits d'intérêts* », D. 2013, p. 446.

- « *Loi PACTE : l'intérêt social* », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires n° 26, 27 Juin 2019, p. 1318.
- « *La Loi Pacte et l'intérêt social* », D. 2019. p. 633.
- « *La société et l'entreprise* », Recueil Dalloz, 2017, p. 2380.

SCHMIDT-SZALEWSKI (J.), « *les fictions en droit privé* », in *Archives de Philosophie du droit 1975*, p. 273-291.

SCHOLASTIQUE (E.), « *L'administrateur indépendant, quelle indépendance ?* », in « *La gouvernance d'entreprise. Entre réalité et faux-semblants* », Cah. dr. entr. 2005, n°5, p. 34-38.

SERHAL (C.-J.), « *La finance islamique : une intégration possible dans le système bancaire français* », Banque et droit 2006, n°106, p. 36-43, spéc. p. 38.

SLAMA (S.), « *Le lanceur d'alerte, une nouvelle figure du droit public ?* », AJDA, n°39, 2014, p. 2232.

SOBCZAK (A.), « *La responsabilité globale* » Sem. soc. Lamy 2004, n° 1186, p. 117.

- « *Le cadre juridique de la responsabilité sociale des entreprises en Europe et aux États-Unis* », Dr. soc. 2002, p. 806-811.

SOLEILHAC (T.), « *Vers une commercialité des autorisations administratives* », AJDA 2007, p. 2178.

SORDINO (M.-C.), « *Lanceur d'alerte et droit pénal : entre méfiance et protection ?* », Rev. sociétés 2017, p. 198.

STOCKER (P.) et GILLOUARD (M.), « *Crédit responsable, un nouveau concept en France ?* », Banque magazine 2010, n°726, p. 38.

STORCK (M.) et PASQUIER (G.), « *OPCVM et liquidité : le point sur l'ordonnance du 23 octobre 2008* », BJB 2008, p. 444.

STORCK (M.), « *Conditions d'agrément d'un OPCVM islamique et conditions d'admission à la négociation des obligations islamiques (sukuk) sur un marché réglementé français : l'AMF publie deux notes faisant état de la réglementation applicable en France* », RTD com. 2008, p. 808.

- « *De la nature juridique des fonds communs de placement* », in « *Liber amicorum. Mélanges en l'honneur du professeur G. GOUBEAUX* », Dalloz-LGDJ, 2009, p. 509.
- « *Gestion collective et ISR* », RDBF, 2016, n° 1, Comm. 44.
- « *Gouvernement d'entreprise et gestion collective* », in « *Droit et Actualité. Études offertes à J. BÉGUIN* », LexisNexis, coll. Litec Juris-Classeur 2005, p. 701-717.
- « *Le Saint-Siège et la lutte contre les activités illicites* », in « *Finance et éthique* », C. CUTAJAR, J. LASSERRE CAPDEVILLE et M. STORCK, Lamy Axe Droit 2013, p. 285-300.
- « *Les obligations d'information, de conseil et de mise en garde des prestataires de services d'investissement* », BJB 2007, p. 312.
- « *Nouvelle régulation des agences de conseil en vote : Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la Directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires (JO n° 0276 du 28 novembre 2019, article 6)* », RTD com. 2019, p.945.

- « *Société de gestion de portefeuille. Statut. Gestion collective (OPCVM). Gestion individuelle de portefeuille* », J.-Cl. Banque-Crédit-Bourse, Fasc. 2010, n°64.
- « *Directive OPCVM IV – Disparition du prospectus simplifié – Document clé d'information (KID)* », RDBF 2010, n°1, Comm. 31, p. 61-63.
- « *Le Règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (PRIIPs), texte transversal touchant à la fois les produits bancaires, assurantiels et de marchés financiers, est publié et sera applicable à partir du 31 décembre 2016. (Règl. UE n° 1286/2014 du parlement européen et du conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, JOUE 9 déc. 2014)* », RTD Com. 2014, p. 823 ;
- « *Transposition en droit français de la Directive OPCVM IV* », RTD Com. 2011, p. 593.

STOUFFLET (J.), « *De la responsabilité du dispensateur de crédit au devoir de mise en garde ; histoire brève d'une construction jurisprudentielle* », RDBF. 2007, dossier 26.

SUPIOT (A.), « *Groupes de sociétés et paradigme de l'entreprise* », RTD com., 1985, p. 622.

- « *À propos d'un centenaire : la dimension juridique de la doctrine sociale de l'Église* », Dr. social 1991, p. 916.

TADROS (A.), « *Regard critique sur l'intérêt social et la raison d'être de la société dans le projet de Loi PACTE* », D. 2018, p.1765.

TALBOT (A.), « *La doctrine sociale de l'Église catholique : une foi qui prend corps dans l'engagement social* », Vie sociale 2008, n° 3, p. 119-134.

TAQUET (F.), « *L'amélioration des conditions d'informations des comités d'entreprise* », JCP E 2001, p. 1205.

TARROUX (T.), « *La notion d'entreprise* », JCP N 2002, n° 4, p. 1684.

TCHOTOURIAN (I.), « *Agences de notation : encadrement et responsabilité* », BJB 2011, n°2, p. 119.

- « *Divulgence extra-financière des sociétés en Europe : Présentation et analyse du projet de la Commission européenne* », RTD Eur. 2014 p. 309.
- « *Doctrine de l'entreprise et École de Rennes : la dimension sociétale, politique et philosophique des activités économiques affirmée. Présentation d'un courant de pensée au service de l'homme* », in « *L'entreprise dans la société du 21e siècle* », Cl. CHAMPAUD (dir.), Larcier, 2013, p. 131-174.
- « *Le Règlement (CE) n°1060/2009 concernant les agences de notation de crédit : vraie réforme ou faux-semblant ?* », BJB 2010, n° 5, p. 439.
- « *L'inconnu de la réforme de l'objet social* », BJS 2018, p. 134.
- « *L'ISR imposé aux gérants de portefeuille : Big bang ou coup d'épée dans l'eau de la loi Grenelle II* », RDBF ? 2011, n°3, Étude 21, p. 17-24.

TELLER (M.), « *Quel financement pour le changement climatique ?* », Recueil Dalloz 2015, p. 2275.

- « *Rapport du conseil d'administration* », J.-Cl. Société traité, fasc. 136-50.

TERRAY (J.), « *La société : une tradition bien vivante* », JCP 1984.I.3154.

TEYSSIÉ (B.), « *L'intérêt de l'entreprise, aspects de droit du travail* », D. 2004. 1680.

THOMAS (P.), « *Nature juridique des green bonds* », RDBF 2015, étude 22.

TRÉBULLE (Fr.-G.), « *Stakeholders Theory et droit des sociétés (1^e partie)* », BJS 2006, p. 1337

- « *Développement durable et droit des sociétés* », Dr. sociétés 2010, n° 1, Étude 3.
- « *Entreprise et développement durable (2^e partie)* », La Semaine Juridique Entreprise et Affaires 2015, n° 47, 1565.
- « *Incidence du développement durable en matière bancaire et financière* », RDBF 2012, n° 1, Étude 3 ; p. 18-22.
- « *La prise en compte de la RSE par les banques* », RDBF 2013, n°5, dossier 46.
- « *La responsabilité environnementale, dix ans après l'entrée en vigueur de la Charte* », AJDA 2015, p. 503.
- « *Les nouveaux déterminants de la finance (1^{re} partie)* », RDF 2012, n° 2, dossier 9.
- « *La consécration de l'accueil du préjudice écologique dans le Code civil* », Énergie-Env.-Infrastr. 2016, n° 11.
- « *Stakeholders Theory et droit des sociétés (2^e partie)* », BJS 2007, p. 7-32.
- « *Responsabilité sociale des entreprises (Entreprise et éthique environnementale)* », Rép. Sociétés Dalloz 2003.

URBAIN-PARLEANI (I.), « *L'article 1835 et la raison d'être* », Rev. sociétés 2019. p. 575.

- « *Les transactions entre parties liées* », Rev. sociétés 2017, p. 696.
- « *La raison d'être des sociétés dans le projet de Loi Pacte du 19 juin 2018* », Rev. sociétés 2018, p.623.

VALETTE-ERCOLE (J.), « *Vers un crédit responsable ? À propos de la Loi du 1er juillet 2010* », JCP 2010. 779

VAN LANG (A.), « *La Loi Biodiversité du 8 août 2016 : une ambivalence assumée, Le droit nouveau : la course à l'armement (1^{re} Partie)* », AJDA 2016, p. 2381.

VATINET (R.), « *De la Loi sur les nouvelles régulations économiques à la Loi de modernisation : une montée en puissance du comité d'entreprise ?* », Dr. soc. mars 2002, p. 286.

VERJAT (A.), « *La discrète fondation abritée* », JA 2018, n°578, p.25.

- « *L'incontournable fondation reconnue d'utilité publique* », JA 2018, n°578, p. 20.

VERMEILLE (S.), « *Règle de Droit et développement des modes de financement alternatifs au crédit bancaire...Ou l'inadaptation du droit français à l'évolution de l'économie et de la finance* », RTDF 2012, p. 28.

VIANDIER (A.), « *Les nouveaux fonds communs de placement* », Rev. sociétés 1980, p. 241.

- « *La raison d'être d'une société* », BRDA 2019, p.53

VILANOVA (J.), « *Morale, éthique et droit : une nécessaire distinction. Éthique médicale* », SRH 2013, p. 16.

VILLENEUVE (P.), « *Protection des lanceurs d'alerte et création de l'inspection générale de la protection des lanceuses et lanceurs d'alerte : une ambition et des promesses* », *La Semaine Juridique Administrations et Collectivités territoriales* n° 9, 2 Mars 2020, p. 13-15.

WEEMAELS (E.), « *Les agences de notation en Europe : contrôle, responsabilité et légitimité* », in « *Les agences de notation financière entre marchés et États* », in « *Les agences de notation financière entre marchés et États* », B. COLMANT (dir.) Bruxelles, Larcier 2013, p. 63-110.

ZEYYAD CEKICI (I.), « *Du filtrage islamique* », *Cahier de la finance islamique*, n° 1, 2009, p. 12-13.

2- Autres langues

BEBCHUK (L. A.), « *The Myth of the Shareholder Franchise* », *Virginia Law Review*, vol. 93, 2007, p. 675.

CLARK, « *The Changing Basis Of Economic Responsibility* », *Journal of Political Economy* 1916, vol. 24, n°3, p.229.

DWORKIN (T.-M.), « *SOX and whistleblowing* », *Michigan Law Review*, vol. 105, juin 2007, p. 1779.

NEAR (J.) et MICELI (M.-P.), « *Organizational dissidence: the case of whistleblowing* », *Journal of business ethics* 1985, n°4, p. 4.

ROSE (P.) et SHARFMAN (B.), « *Shareholder Activism as a Corrective Mechanism in Corporate Governance* », *Public Law and Legal Theory Working Paper Series N° 225*, 11 septembre 2013, p. 4.

TOMBARI (U.), « *L'organo Amministrativo di S.p.A. tra « interessi dei soci » ed « altri interessi »* », *Rivista delle società* 2018. p. 20-28.

WARREN (S.) et BRANDEIS (L.), « *The right to privacy* », *Harvard Law Review*, 1890, vol. 4, n° 5, p. 193-220.

B-Economie, finance, gestion et sciences sociales

1- Langue française

DUPRÉ (D.) et GIRERD-POTIN (I.), « *Essor d'une consommation éthique* », in « *Éthique et capitalisme* », D. DUPRÉ (dir.), *Economica*, Paris, coll. *Connaissance de la gestion*, 2002, p. 118.

EMMERICH (M.), « *Les marchés sans mythes* », *Revue de l'OFCE* 1996, n°57, p. 95-134

FATOUX (F.), « *Quand les investisseurs se soucient de citoyenneté* », *Problèmes éco.* 2002, n° 2745, p. 25.

LAPERCHE (B.) et D. UZUNIDIS (D.), « *Responsabilité sociale et profit : repenser les objectifs de l'entreprise* », *Revue des Sciences de Gestion* 2011, n°247-248, janvier-avril, p. 111-120.

LOISELET (E.), « *L'investissement socialement responsable. Genèse, méthodes et enjeux : l'économie politique 2000* », *Problèmes éco.* 2002, n° 2745, p. 1.

PASQUERO (J.), « *La responsabilité sociale de l'entreprise comme objet des sciences de gestion, un regard historique* », in « *Responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise* », M.-F.B. TURCOTTE et A. SALMON (dir.), Presses de l'Université du Québec, 2005, p.112-143.

- « *De l'éthique du marché à l'éthique de la responsabilité : les nouvelles formes de responsabilité sociale de l'entreprise* », in « *Responsabilité sociale d'entreprise et finance responsable : quels enjeux ?* », D.-G. TREMBLAY et D. ROLLAND (dir.), Presses de l'Université du Québec 2004b, p. 35-62.
- « *les défis de la gestion responsable* », in « *les défis du management* », M. KALIKA (dir.), Paris, liaisons 2002, coll. « Entreprises et Carrières », p. 31-48.

PESQUEUX (Y.), « *La responsabilité sociale de l'entreprise comme thème de gestion ?* », *Revue Sciences de Gestion*, 2008, n° 64, p. 209-223.

- « *La politique responsable de l'éthique dans le capitalisme* », in « *Éthique et capitalisme* », D. DUPRÉ (dir.), Economica, Paris, coll. Connaissance de la gestion, 2002, p. 183-184

PIGÉ (B.), « *Ethique, marché et gouvernance : espace discrétionnaire et responsabilité sociale des grandes entreprises* », *Revue Sciences de Gestion*, 2008, n° 64, p. 225-247

SAINCY (B.), « *La R.S.E., entre mode managériale et exigences de la société : le rôle des pouvoirs publics* », *Petites affiches* 2004, n°41, p. 15.

SICARD (J.-P.), « *Investissement socialement responsable et fonds éthiques, Nouveaux enjeux, nouvelles perspectives* », *Lettre économique de la CDC* 2001, n°133 et *Problèmes éco.* 2002, n°2745, p. 6.

VÉRA (G.), « *Les ennemis de l'éthique* », in « *Éthique et capitalisme* », D. DUPRÉ (dir.), Economica, Paris, coll. Connaissance de la gestion, 2002, p. 37.

2- Autres langues

ALEXANDER (G J) et BUCHHOLZ (R A), « *Research Notes. Corporate social responsibility and stock market performance* », *Academy of Management Journal* 1978, 21(3), p. 479-486

BRAMMER (S.), C. BROOKS (C.), et S. PAVELIN (S.), « *Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures* », *Financial Management* (Blackwell Publishing Limited)2006, vol. 35(3), p. 97-116.

CADBURY (A.) (Committee), « *The financial aspects of corporate governance* », *Gee*, 1er décembre 1992.

CARROLL (A. B.), « *A three-dimensional conceptual model of corporate social performance* », *Academy of Management Review*, 4, 1979, p. 497-505.

- « *The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the moral management of organizational Stakeholders* », *Business Horizon*, July-August 1991, p. 39-48.

CLARCK (J.-M.), «*The Changing Basis of Economic Responsibility*», *Journal of Political Economy* 1916, vol. 24, n°3, p. 209-229.

DAVIS (K.), «*Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities?* » *California Management Review*, 1960, p. 70-76.

FREDERICK (W. C.), «*The growing Concern Over Business Responsibility* », *California Management Review* 1960, p.54-61.

FREEMAN (R. E.), « *Strategic Management : A Stakeholder Approach* », Cambridge University Press, 2010.

FRIEDMAN (M.), «*The social responsibility of business is to increase its profits*», *New York Times Magazine*, 13 September 1970.p. 32-33 e p. 122-126.

MARGOLIS (J. D.), ELFENBEIN (H.) et WALSH (J.), « *Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis and redirection of research on corporate social and financial performance* » », Working paper, Harvard University, 2011.

VANCE (S.), «*Are socially responsible corporations good investment risks?* », *Management Review* 1975, p. 18-24.

WILLIAMS (A Mc) et SIEGEL (D.), « *Corporate social responsibility and financial performance correlation or misspecification* », *Strategic Management Journal*, 2001, p. 603-609.

C-Philosophie et Philosophie de droit

1- Langue française

AUROUX (S.), « *Éthique* », in « *Encyclopédie Philosophique Universelle. Les Notions Philosophiques. Dictionnaire* », A. JACOB (dir.), Vol. I, Paris PUF, 1998, p. 870-872

COMTE-SPONVILLE (A.), « *Morale ou éthique ?* », in « *Valeur et vérité. Études cyniques* », Paris, PUF coll. Perspectives critiques, 1994, p. 183-20.

FERRY (J.-M.), « *Commandement moral, exigence éthique, engagement métaphysique* », in « *Introduction à l'éthique. Penser, croire, agir.* », J.-D. CAUSSE et D. MÜLLER (dir.), Labor et Fides, coll. Le champ éthique, 2009, p. 19-20.

OPPÉTIT (B.), « *Éthique et vie des affaires* », in *Mélanges offerts à A. Colomer*, Litec 1994, p.319-333.

RICOEUR (P.), « *Éthique et morale* », in « *Lectures I. Autour du politique* », Paris, Seuil, coll. Points Essais, 1991, p. 258-270.

2- Autres langues

ANSCOMBE, « *Modern Moral Philosophy* », Cambridge University Press, 1958, vol. 33, n°124, p. 1-19.

D-Développement durable

LE NET (M.), « Comment évaluer les performances éthiques des entreprises ? », Rev. Entreprise éthique, vol. 10, 1999, p. 7-8.

NOTAT (N.), « La RSE », Futurible n° 288, juillet-août 2003, p. 11

E-Presse

ALBOUY (M.), « Peut-on faire confiance aux actionnaires salariés pour fixer le dividende ? Le cas France Télécoms », Lecercle.lesechos.fr, 28 avril 2012.

BOISSEAU, (L.), « Pourquoi les investisseurs sont déçus par la révision du Code AFEP-ME-DEF », Les Échos, 7 mars 2018.

DUNGLAS (D.), « Vatican : l'IOR, banque de tous les scandales », Journal le Point, 29 juin 2013.

FEUERSTEIN (I.), « Objet social de l'entreprise : le patronat avance ses pions », Les Échos, 28 février 2018.

HOLLANDTS (X.), « l'actionnaire salarié ou la gouvernance inachevée », LeMonde.fr, 6 juillet 2012.

HUSSON (S.), « Ces articles du Code civil qui enflamment le patronat », La Croix, 14 décembre 2017.

JACKSON (W.), « Israël est-il menacé par une campagne de désinvestissement ? », Le Monde diplomatique, Sep-tembre 2009, p. 12-13.

LE MAIRE (B.), « L'entreprise a aussi un rôle social et environnemental », Les Échos, 9 avr. 2018

MARGENA (M.), « Bangladesh : cinq ans après le drame du Rana Plaza, l'heure du bilan, » Libération, 24 avril 2018.

ROLLAND (S.), « CAC 40 : versements record aux actionnaires en 2019 », LesEchos.fr, 9 janvier 2020.

VI – Jurisprudence et Avis

A- Droit interne

1 – Décisions Juridictionnelles

a-Conseil Constitutionnel

CC., 31 janvier 2020, n° 2019-823 QPC, *JORF* n°0027 du 1 février 2020, Texte n° 100.

CC., 20 décembre 2019, n° 2019-794 DC, *JORF* n°0299 du 26 décembre 2019, Texte n° 2

CC., 16 mai 2019, n° 2019-781 DC, *JORF* n°0119 du 23 mai 2019, Texte n°4.

CC., 23 mars 2017, n° 2017-750 DC, *JORF* n°0074 du 28 mars 2017 ? Texte n° 2.

CC., 8 décembre 2016, n° 2016-741 DC, *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, Texte n° 4.

CC., 13 mars 2014, n° 2014-690 DC, *JORF* du 18 mars 2014, Texte n° 2, p. 540.
CC., 19 novembre 2004, n° 2004-505 DC, *JORF* n°273 du 24 novembre 2004, Texte n° 89.
CC., 01 juillet 2004, n° 2004-497 DC, *JORF* 10 juillet 2004, p. 12506.
CC., 10 juin 2004, n° 2004-496 DC, *JORF* n°143 du 22 juin 2004, Texte n° 3.
CC., 27 juillet 2000, n° 2000-433 DC, *JORF* du 2 août 2000, p. 11922
CC., 10 juin 1998, n° 98-401 DC, *JORF* 14 juin 1998, p. 9033.
CC., 20 mars 1997, n° 97-388 DC, *JORF* 26 mars 1997, p. 4661.
CC., 3 août 1994, n° 94-348 DC, *JORF*. 6 août 1994, p. 11482.
CC., 17 janvier 1989, n° 88-248 DC, *JORF* du 18 janvier 1989, p. 754.
CC., 4 juin 1984, n° 84-137 L, *JORF* 6 juin 1984, p. 1757
CC., 30 décembre 1982, n° 82-155 DC, *JORF* du 31 décembre 1982, p. 4034.
CC., 16 janvier 1982, n° 81-132 DC, *JORF* du 17 janvier 1982, p. 299
CC., 8 septembre 1961, n° 61-3 FNR, *JORF* 9 septembre 1961, p. 8427.
CC., 27 novembre 1959, n° 59-1 L, *JORF* 14 janvier 1960 p. 442.

b- Conseil d'Etat

CE, 6 octobre 2017, pourvoi n° 402322, *Commune de valence*
CE, 21 mars 2016, pourvoi n° 390.023.
CE, 21 mars 2016, pourvoi n° 368.082, 368.083, 368.084.
CE 17 février 2016, pourvoi n° 383771, *Ministre de l'écologie, du développement durable et de l'énergie c/ Société Smurfit Kappa Papier recyclé France.*
CE, 17 février 2016, pourvoi n° 383771, *Ministre de l'écologie, du développement durable et de l'énergie c/ Société Smurfit Kappa Papier recyclé France,*
CE, 14 octobre 2015, pourvoi n° 381.173, *Société générale*
CE 6 novembre 2009, pourvoi n° 304.300 et n° 304.301.
CE, 22 février 2007, pourvoi n° 264.541, *arrêt APREI*
CE. ass., 8 février 2007, pourvoi n° 287.110, *Société Arcelor Atlantique et autres*
CE, 13 juillet 2006, pourvoi n° 375.801, *SA Monte Paschi Banque*
CE, 3 décembre 2001, pourvoi n° 226514, *Syndicat national de l'industrie pharmaceutique*
CE, 30 octobre 1998, pourvoi n° 200.286, *Sarran et Levacher.*
CE, 20 juillet 1990, pourvoi n° 69.867 et 72.160, *arrêt Ville de Melun*
CE, 28 juin 1963, pourvoi n° 43.834, *arrêt Narcy.*

c- Cour de Cassation

Assemblée Plénière

Cass. ass. plén., 9 octobre 2006, pourvoi n° 06-11.056, Bull. ass. plén., n° 11.

Cass. ass. plén., 22 novembre 2002, pourvoi n° 92-82.460, Bull. ass. plén., n° 2.

Chambre mixte

Cass. mix., 24 Février 2017, pourvoi n° 15-20.411.

Cass. mix., 29 juin 2007, pourvoi n°05-21.104 et n°06-11.673, Bull. mixte, n°7.

Cass. mix., 6 septembre 2002, pourvoi n° 98-22.981.

Première chambre civile

Cass. 1e civ., 3 mai 2018, pourvoi n°16-27.255, inédit.

Cass. 1e civ., 18 décembre 2014, pourvoi n°13-27871 et n°14-10872, inédit.

Cass. 1e civ., 6 octobre 2011, pourvoi n° 10-23.606, 10-23.607, 10-21.823, *affaire Woerth-Bettencourt, affaire dite du Mediator*.

Cass. 1e civ., 8 juillet 2009, pourvoi n° 08-16.153.

Cass. 1e civ., 30 mai 2006, pourvoi n° 04-17.102, Bull. civ. I.

Cass. 1e civ., 12 juillet 2005, pourvoi n° 03-10.115, Bull. civ. I, n°326 ; n° 02-13.155, Bull. civ. I, n°324 ; n° 03-10.770, Bull. civ. I, n°325 ; n° 03-10.921, Bull. civ. I, n°327.

Cass. 1^{re} civ., 15 mars 2005, pourvoi n° 02-13.285, Bull. civ., I, n°135

Cass. 1e civ., 15 mars 2005, pourvoi n° 02-13.285, Bull. civ., I, n°135

Cass. 1e civ., 27 juin 1995, pourvoi n°92-19.212, Bull. civ. I, n°287

Cass. 1e civ., 1er février 1984, pourvoi n° 82-11.114, Bull. civ. I, n° 46.

Cass. 1e civ., 31 mai 1978, pourvoi n° 76-13.667, Bull. civ. I, n° 213.

Cass. 1e civ., 4 février 1975, pourvoi n° 72-13.217, Bull. civ. I, n° 43.

Cass. civ., 4 juin 1946, arrêt *Motte*.

Cass. civ., 7 juillet 1941, DH, 1941.

Cass. civ., 21 octobre 1931 DP, 1933.

Cass. civ., 24 janvier 1912, Dalloz 1913.

Deuxième chambre civile

Cass. 2e civ., 23 novembre 2017, pourvoi n° 16-22.620, inédit.

Cass. 2e civ., 14 juin 2012, pourvoi n°11-17.367.

Cass. 2^e civ., 8 octobre 2009, pourvoi n° 08-18.928, Bull. civ. II, n°239.

Cass. 2e civ., 17 juillet 1967, Bull. civ. III, n° 261.

Troisième chambre civile

- Cass. 3e civ., 5 juillet 2018, pourvoi n° 17-19.975
- Cass. 3e civ., 21 juin 2018, pourvoi n° 17-18.678.
- Cass. 3e civ., 14 juin 2018, pourvoi n° 16-28.672, Jurisdata n° 2018-010287
- Cass. 3e civ., 21 décembre 2017, pourvoi n° 16-26.500.
- Cass. 3e civ., 18 mai 2017, pourvoi n° 16-11.203.
- Cass. 3e civ., 12 septembre 2012, pourvoi n° 11-17.948, Bull. civ. III.
- Cass. 3e civ., 22 octobre 2008, pourvoi n° 07-15.583, Bull. civ. III.
- Cass. 3e civ., 28 février 1984, n° 82-15.550, Bull. civ. III, n°51.
- Cass. 3e civ., 15 janvier 1971, n°69-12.180, Bull. civ. III, n°38.

Chambre commerciale

- Cass. com., 18 mars 2020, pourvoi n° 17-27.150.
- Cass. com., 16 mai 2018, pourvoi n° 16-18.183.
- Cass. com., 14 février 2018, pourvoi n° 16-21.077, inédit,
- Cass. com., 28 juin 2017, pourvoi n°14-29.936, inédit.
- Cass. com., 13 décembre 2016, pourvoi n° 15-18.002, inédit
- Cass. com., 24 mai 2016, pourvoi n° 14-28.121, inédit.
- Cass. com., 12 avril 2016, pourvois n° 14-19.200, 14-20.529 et 14-20.844.
- Cass. com., 5 janv. 2016, pourvoi nos 14-18688 et 14-18689.
- Cass. com., 5 janvier 2016, pourvoi n° 14-18.688.
- Cass. com., 10 novembre 2015, pourvoi n°14-18.179.
- Cass. com., 6 octobre 2015, pourvoi n°14-11.680.
- Cass. com., 30 juin 2015, pourvoi n° 14-17.649.
- Cass. com., 10 février 2015, pourvoi n° 14-17.760.
- Cass. com., 10 février 2015, pourvoi n°13-26.496, inédit
- Cass. com., 23 septembre 2014, pourvoi n°13-20.874, n°13-22.188 et n°13-25.484, Bull. civ. IV, °131
- Cass. com., 28 janvier 2014, pourvoi n° 12-27.703, Jurisdata n° 2014-001149.
- Cass. com., 21 janvier 2014, pourvoi n° 12-29.166, Bull. civ. IV
- Cass. com., 15 octobre 2013, pourvoi n° 12-25.993, *arrêt Usmania*.

Cass. com., 10 septembre 2013, pourvoi n°12-16.509.

Cass. com., 19 mars 2013, pourvoi n°12-14.213.

Cass. com., 12 mars 2013, pourvoi n° 12-11.970.

Cass. com., 31 janvier 2012, pourvoi n° 10-26.329.

Cass. com., 13 décembre 2011, pourvoi n° 10-10.103, *Sté Bourse direct c/ Sté Imc Securities BV*.

Cass. com., 8 novembre 2011, pourvoi n° 10-24.438.

Cass. com., 27 oct. 2009, pourvoi n° 08-20.384.

Cass. com. 15 septembre 2009, pourvoi n°08-14.398, inédit.

Cass. com., 10 février 2009, pourvoi n° 07-20.445, Bull. IV, 2009.

Cass. com., 26 mars 2008, pourvoi n° 07-11.619

Cass. com., 11 mars 2008, pourvoi n° 06-19.968 et 06-20.081.

Cass. com. 18 décembre 2007, pourvoi n°05-19.397.

Cass. com., 23 octobre 2007, pourvoi n°06-16.537.

Cass. com., 9 octobre 2007, pourvoi n°04.10-382

Cass. com., 20 mars 2007, pourvoi n°05-21.922, inédit

Cass. com., 23 janv. 2007, pourvoi n° 05-13.189.

Cass. com., 19 septembre 2006, pourvoi n° 03-19.416.

Cass. com., 3 mai 2006, pourvoi n°04-15.517, n°02-11.211 et n°04-19.315, Bull. civ. I, n°101, n°102 et n°103.

Cass. com., 28 février 2006, pourvoi n° 05-12.138, Bull. civ. IV.

Cass. com., 14 février 2006, pourvoi n° 03-18.686, inédit.

Cass. com., 6 décembre 2005, pourvoi n° 04-13.873, Bull. civ. IV.

Cass. com., 19 avril 2005, pourvoi n° 02-13.599,

Cass. com., 23 juin 2004, pourvoi n° 01-17.928, Bull. civ. IV.

Cass. com. 9 juin 2004, pourvoi n° 01-02.356.

Cass. com., 8 juin 2004, pourvoi n°02-12.185, Bull. civ. I, n°166,

Cass. com., 24 septembre 2003, pourvoi n°02-11.362, Bull. civ. IV

Cass. com., 20 mai 2003, pourvoi n° 99-17.092.

Cass. com., 20 mai 2003, pourvoi n° 99-17092, Bull. civ. IV, n° 84.

Cass. com., 26 mars 2002, pourvoi n°99-13.810, Bull. civ. IV, n°57

Cass. com., 15 juin 1999, pourvoi n° 97-13.556.

Cass. com., 16 juin 1998, pourvoi n° 96-13.997, inédit.

Cass. com., 5 mai 1998, pourvoi n° 96-15.383, Bull. 1998, IV
Cass. com., 28 avril 1998, pourvoi n° 96-10.253, Bull. civ. IV, n° 139.
Cass. com., 8 juillet 1997, pourvoi n° 95-15.216.
Cass. com., 22 octobre 1996, pourvoi n° 93-18.632, *Chronopost*, Bull. civ. IV, n° 261
Cass. com., 12 mars 1996, pourvoi n° 93-17813, Bull. civ. IV
Cass. com., 27 février 1996, pourvoi n° 94-11.241.
Cass. com., 11 juillet 1995, pourvoi n° 93-10570, Bull. civ. IV.
Cass. com., 18 octobre 1994, pourvoi n° 92-19.390, Bull. civ. IV, n° 293.
Cass. com., 9 mars 1993, pourvoi n° 91-14.685, Bull. IV, n° 101.
Cass. com., 5 novembre 1991, pourvoi n° 89-18.005, arrêt Buon, Bull. civ. IV, n° 327
Cass. com. 23 octobre 1990, pourvoi n° 89-13.999, Bull civ IV.
Cass. com., 25 avril 1989, pourvoi n° 87-15.208, arrêt inédit
Cass. com., 4 octobre 1988, pourvoi n° 86-19.251, Bull. civ. IV.
Cass. com., 15 mars 1988, pourvoi n° 86-13.687.
Cass. com., 15 décembre 1987, pourvoi n° 86-13479, Bull. civ. IV.
Cass. com., 3 juin 1986, pourvoi n° 85-12.118.
Cass. com., 23 octobre 1984, pourvoi n° 82-12.386.
Cass. com., 4 et 8 mars 1982, pourvoi n° 79-10-412, Bull. civ. n° 92.
Cass. com., 18 avril 1961, *GAJC*.
Cass. com., 23 mai 1960, Bull. civ. III, n° 192.
Cass. com., 6 février 1957, *Bascou et autres c/ Tripiet*

Chambre criminelle

Cass. crim., 25 janvier 2022, pourvoi n° 21-84.366, inédit.
Cass. crim., 13 octobre 2021, pourvoi n° 19-87.424, inédit.
Cass. crim., 29 juin 2021, n° 20-82.245.
Cass. crim., 17 décembre 2019, pourvoi n° 19-81.138, inédit.
Cass. crim., 10 décembre 2019, pourvoi n° 18-84.737, inédit.
Cass. crim., 16 janvier 2019, pourvoi n° 17-80.576, inédit.
Cass. crim., 17 octobre 2018, pourvoi n° 17-80.485.
Cass. crim., 5 avril 2018, n° 16-87.669, Bull. crim n° 67.
Cass. crim., 5 avril 2018, n° 16-83.961, inédit.

Cass. crim., 28 mars 2017, pourvoi n° 14-87.597.
Cass. crim., 22 juin 2016, pourvoi n° 15-87.133.
Cass. crim., 12 avril 2016, pourvoi n° 15-86.169, Bull. crim. n°130.
Cass. crim., 22 mars 2016, pourvoi n° 15-81.484, Bull. crim. n° 100.
Cass. crim., 2 mars 2016, pourvoi n° 13-80.810.
Cass. crim., 13 janvier 2016, pourvoi n° 14-84.200.
Cass. crim., 20 octobre 2015, pourvoi n°14-80.021 et n°14-80.020, inédit.
Cass. crim., 15 septembre 2015, pourvoi n° 14-86.135.
Cass. crim., 14 octobre 2014, pourvoi n° 13-85.779.
Cass. crim., 5 juin 2013, pourvoi n°12-80.377.
Cass. crim., 16 janv. 2013, pourvoi n° 11-88.852
Cass. crim., 25 septembre 2012, pourvoi n° 10-82.938, Bull. crim. 2012, n° 198.
Cass. crim., 12 juin 2012, pourvoi n°11-87.799.
Cass. crim., 16 mai 2012, pourvoi n° 11-85150, Bull. crim., n° 127.
Cass. crim., 8 juin 2010, pourvoi n° 09-86.626, Bull. crim. n° 104.
Cass. crim., 13 avril 2010, pourvoi n° 09-84.583, Bull. crim. n° 67.
Cass. crim., 11 février 2009, pourvoi n° 07-88.695.
Cass. crim., 14 janvier 2009, pourvoi n° 08-80.584.
Cass. crim., 24 sept. 2008, pourvoi n° 07-83.717.
Cass. crim., 20 février 2008, pourvoi n° 07-84.728.
Cass. crim., 3 avril 2007, pourvoi n° 06-83.801.
Cass. crim., 20 mars 2007, pourvoi n° 05-85253.
Cass. crim., 25 oct. 2006, pourvoi n° 05-85.998.
Cass. crim. 28 septembre 2004, pourvoi n° 03-87.450, inédit.
Cass. crim., 28 janvier 2004, pourvoi n° 02-87.585, Bull. crim. n°18.
Cass. crim., 12 décembre 2000, pourvoi n° 97-83.410, Bull. crim n° 372.
Cass. crim., 22 juin 1999, pourvoi n° 98-80.593, Bull. crim., n° 142.
Cass. crim., 16 février 1999, pourvoi n° 98-81.400, inédit.
Cass. crim., 27 octobre 1997, pourvoi n° 96-83.698
Cass. crim., 8 août 1995, pourvoi n° 94-85.364.
Cass. crim. 23 mai 1995, pourvoi n° 94-81.141, Bull. crim., n° 193.
Cass. crim., 18 octobre 1993, pourvoi n° 92-84.115, Bull. crim. n° 295

Cass. crim., 4 février 1985, pourvoi n° 84-91.581, arrêt *Rozenblum*, Bull. crim. n° 54.

Chambre sociale

Cass. soc., 30 juin 2016, pourvoi n° 15-10.557.

Cass. soc., 8 décembre 2009, pourvoi n° 08-17.191, Bull. civ. V.

Cass. soc., 18 mars 2009, pourvoi n° 07-45.212.

Cass. soc., 10 juillet 2002, pourvoi n° 00-45135, Bull. civ. V, n° 239 et

Cass. soc., 10 juillet 2002, pourvoi n° 99-43.334 à 99-43.336, JurisData : 2002-015271.

Cass. soc., 2 mai 2000, pourvoi n° 99-60.085, Bull. civ. V, n°163.

Cass. soc., 14 mai 1998, pourvoi n° 96-41.755, Bull. civ. V, n°250.

Cass. soc., 17 décembre 1996, pourvoi n° 95-41.858, Bull. V, n°445.

Cass. soc., 19 juin 1985, pourvoi n° 84-60914, Bull. civ. V, n° 254.

Cass. soc., 9 avril 1975, pourvoi n° 73-13.778, Bull. civ. V, n° 174.

Cass. soc., 10 mai 1973, pourvoi n° 71-12.690, Bull. civ. V, n° 299.

Chambre des requêtes

Cass. req., 16 novembre 1943, *Morniche c/ Établissements « Au Planteur de Caiffa »*.

Cass. req., 1er juin 1932, n° 377, inédit.

d- Cour d'Appel

CA. Aix-en-Provence, ch. 1 et 2 réunies, 17 juin 2021, n° 20/12713.

CA. Grenoble, 1e ch. civ., 23 janvier 2018, n°15/03022.

CA. Chambéry, 2^e ch., 21 décembre 2017, n°16/01222, Mme Aurélie A. c/ Banque Populaire Rhône Alpes

CA. Douai, 28 septembre 2017, n°16/01786

CA. Caen, 14 septembre 2017, n°15/02679

CA. Chambéry, 16 novembre 2016, n°16/00045.

CA Paris, pôle 2, ch. 5, 21 juin 2016, n°15/00317.

CA. Nancy, ch. 2 civ., 13 mars 2014, n° 649/14.

CA Limoges, 24 janvier 2014, n°12/01358

CA. Colmar, ch. corr., 27 novembre 2013, n° 13/01122 et n° 13/01129.

CA Paris, pôle 5, 6^e ch., 15 novembre 2012, *SAS Jacob et Compagnie c. SA Société générale*, Juris-Data n°2012-025987.

CA Paris, pôle 5, 7^e ch., 30 octobre 2012, *SA Des produits Marnier Lapostolle c. SA Oddo Cie*, Juris-Data n°2012-025997.

C.A. Paris, pôle 5, ch. 8, 28 février 2012, n°10/11812.

CA. Paris, ch. 8, p. 5, 24 mai 2011, n° 10/09266.

CA. Poitiers, ch. 2 civ., Poitiers, 18 janvier 2011, n° 09/01143

CA Rouen, 2^e ch., 25 Octobre 2007, *M. M. Fellah c. La banque Postale*, Juris-Data n°2007-347285.

CA. Paris, ch. 3, sect. A., 10 octobre 2000.

CA. Paris, ch. 3, sect. A, 15 décembre 1999.

CA. Paris, ch. 14, sec. B, 26 juin 1998, JurisData : 1998-973462

CA. Paris, 24 janvier 1997, *SA Viel et Cie Finance et autres c/ SA Concept*.

CA. Rennes, ch. 2, 2 décembre 1992, JurisData : 1992-604404.

CA. Paris, ch. 16, sec. A, 09 juin 1987, JurisData : 1987-024805.

CA. Paris, ch. 7, 15 mai 1970, D. 1970.

e- Tribunaux

T. com. Nanterre, 6e ch., 12 janvier 2022, n° 2018F00269

T. ad. de Paris, 3 février 2021, N°1904967, 1904968, 1904972, 1904976/4-1.

TJ de Nanterre, 30 janvier 2020, n° 19/02833.

T. corr. Annecy, 4 déc. 2015, n° 1396/2015.

TGI Mulhouse, 15 décembre 2011, n° 3309/2011 et n° 3310/2011.

T. com. Paris, 7 novembre 1997, JurisData : 1997-045254.

T. com. Paris, 9 mai 1969.

2- Décisions non juridictionnelles

AMF

Sanc. AMF, 30 avril 2021, Décision n°8, à l'égard de la société Sud Conseils Patrimoine et de M. Patrice de Porrata-Doria, Procédure n° 20/11, réf. SAN-2021-08.

Sanc. AMF, 20 décembre 2019, Décision n°19, à l'égard de la société GSD Gestion et de MM. Thierry et Jacques Gautier, Procédure N°18/14, réf. SAN-2019-18.

HALDE ou Défenseur des droits

HALDE, Délibération n°2010-27 du 1er février 2010, Bandeira Da Silva/BNP Paribas

B- Droit de l'Union Européennes et Droit étrangers

1-Cour Européenne des Droits de l'Homme

CEDH, 11 juin 2020, n°15271/16, *Baldassi c/ France*.
CEDH, 1er octobre 2019, n° 37858/14, *Société Carrefour*.
CEDH, 6 décembre 2012, n° 12323/11, *Michaud c/ France*, JurisData n° 2012-027926.
CEDH, 18 octobre 2011, n° 10247/09, *Sosinowska c/ La Pologne*.
CEDH, 4 novembre 2008, n° 72596/01, *Balsyte-Lideikiene c/ Lituanie*.
CEDH, 12 février 2008, n° 14277/04, *Guja c/ Moldova*.
CEDH 16 octobre 2007, n° 74336/01, *Wieser c/ Autriche*.
CEDH, 7 novembre 2006, n°12697/03, *Mamère c/ France*.
CEDH 9 décembre 2004, n° 41872/98, *Van Rossem c/ Belgique*.
CEDH, 28 janvier 2003, n° 44647/98, *Peck c/ Royaume-Uni*.
CEDH 16 avril 2002, n° 37971/97, *Sté Colas Est c/ France*.
CEDH, 10 octobre 2000, n° 28635/95, *Ibrahim Aksoy c/ Turquie*.
CEDH, 4 mai 2000, n° 14566/05, *Rotaru c/ Roumanie*
CEDH, 16 février 2000, n° 27798/95, *Amann c/ Suisse*
CEDH, 16 décembre 1992, n° 13710/88, *Niemietz c/ Allemagne*
CEDH 8 juillet 1986, n° 9815/82, *Lingens c/ Autriche*
CEDH, 25 mars 1985, n° 8734/79, *Barthold c/ Allemagne*.
CEDH, 26 avril 1979, n° 6538/74, *Sunday Times c/ Royaume-Uni*
CEDH, 7 décembre 1976, n° 5493/72, *Handyside c/ Royaume-Uni*

2-Cour de Justice de l'Union Européenne

CJUE, 6 avril 2017, aff. n° C-668/15, *Jyske Finans*
CJUE 22 décembre 2010, aff. n°C-524/09, *Ville de Lyon*
CJCE, 22 octobre 2002, aff. n° C-94/00, *SA Roquette Frères*.
CJCE, 22 novembre 2001, aff. n° C-541/99 et C-542/99, *Cape Snc c/ Idealservice Srl et Ideal-service MN RE Sas c/ OMAI Srl*
CJCE, 11 janvier 2000, aff. n° C-285/98, *Tanja Kreil*.
CJCE, 4 décembre 1997, aff. n° C-97/96, *Verband deutscher Daihatsu-Händler eV c/ Daihatsu Deutschland GmbH*
CJCE, 2 juillet 1996, aff. n° C-473/93, *Commission c/ Luxembourg*.
CJCE, 13 novembre 1990, aff. n° C-106/89, *Marleasing*.
CJCE, 9 mars 1978, aff. n° C-106/77, *Simmentahl*.

CJCE, 15 juillet 1964, aff. n° C-6/64, *Costa c/ ENEL*.

3-Tribunal de Première Instance de la Communauté Européenne

TPICE, ch. 3, ord., 8 novembre 2007, aff. T-194/04, *The Bavarian Lager Co. Ltd. c/ Commission des Communautés européennes*.

VII - Textes et documents officiels

A- Droit interne

1-Loi

Loi constitutionnelle n° 2005-205 du 1^{er} mars 2005 relative à la Charte de l'environnement *JORF* 2 mars 2005, p. 3697.

Loi organique n° 2022-400 du 21 mars 2022 visant à renforcer le rôle du Défenseur des droits en matière de signalement d'alerte, *JORF* n°0068 du 22 mars 2022, Texte n°1.

Loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *JORF* n°0068 du 22 mars 2022, Texte n°2.

Loi n° 2019-1147 du 8 novembre 2019 relative à l'énergie et au climat, *JORF* n°0261 du 9 novembre 2019, Texte 1.

Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite « Loi PACE », *JORF* n° 0119 du 23 mai 2019, texte n° 2.

Loi n° 2017-1339 du 15 septembre 2017 pour la confiance dans la vie politique, *JORF* n°0217 du 16 septembre 2017, Texte n° 2.

Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordres, relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, *JORF* n°0074 du 28 mars 2017, Texte n° 1.

Loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Loi Sapin II », *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, Texte n° 2.

Loi n° 2016-1690 du 9 décembre 2016 relative à la compétence du Défenseur des droits pour l'orientation et la protection des lanceurs d'alerte, *JORF* n°0287 du 10 décembre 2016, Texte n° 1.

Loi n° 2016-1097 du 8 août 2016 pour la reconquête de la biodiversité, de la nature et des paysages, *JORF* n°0184 du 9 août 2016, Texte n° 2.

Loi n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, *JORF* n°0189 du 18 août 2015, Texte n° 1.

Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, *JORF*. n°0181 du 7 août 2015, texte n° 1, p. 13537.

Loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, *JORF* n° 0176 du 01 août 2014, Texte n°2, p. 12666.

Loi n° 2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi, *JORF* n°0138 du 16 juin 2013, Texte n° 1, p. 9958.

Loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque publique d'investissement, *JORF* n° 0001 du 1er janvier 2013, p. 44.

Loi n° 2011-333 du 29 mars 2011 relative au Défenseur des droits, *JORF* n°0075 du 30 mars 2011, Texte n° 1, p. 5497.

Loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière, *JORF* n°0247 du 23 octobre 2010, Texte n° 1.

Loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement, *JORF* du 13 juillet 2010, p. 1290.

Loi n° 2010-737 du 1er juillet 2010 portant réforme du crédit à la consommation, *JORF* n°0151 du 2 juillet 2010, Texte n°1, p. 12001.

Loi de finance n° 2008-1425 du 27 décembre 2008, *JORF* 28 décembre 2008, p. 20224.

Loi n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, *JORF* n°0181 du 5 août 2008, Texte 1, p. 12471.

Loi n° 2008-757 du 1^{er} août 2008 relatives à la responsabilité environnementale et à diverses dispositions d'adaptation au droit communautaire dans le domaine de l'environnement, *JORF* du 2 août 2008, p. 12361.

Loi n° 2006-1771 de Finances rectificative pour 2006 du 30 décembre 2006, art. 30 I et II, *JORF* 31 décembre 2006, Texte n°2.

Loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social, *JORF* n°303 du 31 décembre 2006, Texte 1, p. 20210.

Loi n° 2005-882 du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises, *JORF* n° 0179 du 3 août 2005, Texte n° 2, p. 12639.

Loi n° 2003-721 du 1 août 2003 pour l'initiative économique, *JORF* n°179 du 5 août 2003, Texte n° 1.

Loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002 de modernisation sociale, *JORF* du 18 janvier 2002, Texte n° 1, p. 1008.

Loi n° 2001-624 du 17 juillet 2001 portant diverses dispositions d'ordre social, éducatif et culture, *JORF* n° 164 du 18 juillet 2001, Texte 1.

Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques dite « Loi NRE », *JORF* n°113 du 16 mai 2001, Texte n° 2, p. 7776.

Loi n° 2001- 420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, *JORF* du 16 mai 2001, p. 7776.

Loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, *JORF* du 20 février 2001, p. 2774.

Loi n° 94-1 du 3 janvier 1994 instituant la société par actions simplifiée, *JORF* n°2 du 4 janvier 1994, p. 129.

Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat, *JORF* du 24 juillet 1987, p. 8255.

Loi n° 87-432 du 22 juin 1987 relative au service public pénitentiaire, *JORF* du 23 juin 1987 p. 6769.

Loi n° 85-697 du 11 juillet 1985 relative à l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée (EURL) et à l'exploitation agricole à responsabilité limitée (EARL), *JORF* du 12 juillet 1985, p. 7862.

Loi n° 84-148 du 1 mars 1984 relative à la prévention et au Règlement amiable des difficultés des entreprises, *JORF* du 2 mars 1984, p. 749.

Loi n° 82-1153 du 30 décembre 1982 d'orientation des transports intérieurs, *JORF* du 31 décembre 1982, p. 4004.

Loi n° 82-1097 du 23 décembre 1982 relative aux comités d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail, *JORF* du décembre 1982, p. 3858.

Loi n° 73-1194 du 27 décembre 1973, tendant à assurer en cas de règlement judiciaire ou de liquidation de biens, le paiement des créances résultant du contrat de travail, *JORF* du 30 décembre 1973.

Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, *JORF* du 26 juillet 1966.

Loi n° 47-1175 du 10 septembre 1947 portant statut de la coopération, *JORF* n°0214 du 11 septembre 1947.

Loi du 13 novembre 1933 sur les sociétés par actions, *JORF* du 15 novembre 1933, p. 11494.

Loi du 9 décembre 1905 concernant la séparation des Eglises et de l'Etat, *JORF* n° 0336 du 11 décembre 1905, p. 786.

Loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association, *JORF* n° 0177 du 2 juillet 1901, p. 4025.

Loi du 29 juillet 1881 sur la liberté de la presse, *JORF* du 30 juillet 1881.

2-Ordonnance

Ordonnance n° 2021-1193 du 15 septembre 2021 portant modification du livre VI du Code de commerce, *JORF* n°0216 du 16 septembre 2021, Texte n° 21, transposant la Directive (UE) 2019/1023 du Parlement européen et du Conseil dite Directive « restructuration et insolvabilité » relative aux cadres de restructuration préventive, à la remise de dettes et aux déchéances, et aux mesures à prendre pour augmenter l'efficacité des procédures en matière de restructuration, d'insolvabilité et de remise de dettes, et modifiant la directive [UE] 2017/1132, *JOUE*, n° L 172, 26 juin 2019.

Ordonnance n° 2019-1234, du 27 novembre 2019, relative à la rémunération des mandataires sociaux des sociétés cotées, *JORF* n°0276 du 28 novembre 2019, Texte n°21.

Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017, relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* n° 0169 du 21 juillet 2017, Texte n° 13.

Ordonnance n° 2017-1162 du 12 juillet 2017 portant diverses mesures de simplification et de clarification des obligations d'information à la charge des sociétés, *JORF* n° 0163 du 13 juillet 2017, Texte n° 17.

Ordonnance n°2017-1107 du 22 juin 2017 relative aux marchés d'instruments financiers et à la séparation du régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille de celui des entreprises d'investissement, *JORF* n°0149 du 27 juin 2017, Texte n°16.

Ordonnance n° 2017-747 du 4 mai 2017 portant diverses mesures facilitant la prise de décision et la participation des actionnaires au sein des sociétés, *JORF* n° 0106 du 5 mai 2017, Texte n° 89.

Ordonnance n° 2016-351 du 25 mars 2016 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage d'habitation, *JORF* n°0073 du 26 mars 2016, Texte n° 27

Ordonnance n° 2016-312 du 17 mars 2016 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n° 0066 du 18 mars 2016, Texte n°12.

Ordonnance n° 2016-301 du 14 mars 2016 relative à la partie législative du Code de la consommation, *JORF* n°0064 du 16 mars 2016, Texte n°29.

Ordonnance n° 2016-131 du 10 février 2016 portant réforme du droit des contrats, du régime général et de la preuve des obligations, *JORF* n°0035 du 11 février 2016, Texte n° 26.

Ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n° 0173 du 27 juillet 2013, Texte n° 9, p. 12568.

Ordonnance n° 2011-915 du 1er août 2011 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et à la modernisation du cadre juridique de la gestion d'actifs, *JORF* n°0177 du 2 août 2011, Texte n°5, p. 13106.

Ordonnance n° 2004-330 du 15 avril 2004 portant création d'un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre, *JORF* n°91 du 17 avril 2004, Texte n° 46.

Ordonnance n° 2000-912 du 18 septembre 2000 relative à la partie Législative du Code de commerce, *JORF* du 21 septembre 2000, Texte 22.

3-Décret

Décret n° 2022-1284 du 3 octobre 2022 relatif aux procédures de recueil et de traitement des signalements émis par les lanceurs d'alerte et fixant la liste des autorités externes instituées par la loi n° 2022-401 du 21 mars 2022 visant à améliorer la protection des lanceurs d'alerte, *JORF* n°0230 du 4 octobre 2022, Texte n° 6.

Décret n° 2021-663 du 27 mai 2021 pris en application de l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier, *JORF* n°0122 du 28 mai 2021, Texte 9.

Décret n° 2021-277 du 12 mars 2021 relatif au contrôle de la détention des produits d'épargne réglementée, *JORF* n°0063 du 14 mars 2021, Texte n° 8.

Décret n° 2020-1 du 2 janvier 2020 relatif aux sociétés à mission, *JORF* n°0002 du 3 janvier 2020, Texte n° 19.

Décret n° 2019-1235 du 27 novembre 2019 portant transposition de la Directive (UE) 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *JORF* n° 0276 du 28 novembre 2019, Texte n° 22.

Décret n° 2017-1265 du 9 août 2017 pris pour l'application de l'Ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 relative à la publication d'informations non financières par certaines grandes entreprises et certains groupes d'entreprises, *JORF* n° 0187 du 11 août 2017, Texte n° 25.

Décret n° 2017-564 du 19 avril 2017 relatif aux procédures de recueil des signalements émis par les lanceurs d'alerte au sein des personnes morales de droit public ou de droit privé ou des administrations de l'État, *JORF* du 20 avril 2017, Texte n° 10.

Décret n° 2015-858 du 13 juillet 2015 relatif aux statuts des sociétés commerciales ayant la qualité d'entreprises de l'économie sociale et solidaire, *JORF* n°0162 du 16 juillet 2015, Texte n° 18, p. 12080.

Décret n° 2013-1305 du 27 décembre 2013 relatif à la base de données économiques et sociales et aux délais de consultation du comité d'entreprise et d'expertise, *JORF* n°0304 du 31 décembre 2013, Texte n° 64, p. 22409.

Décret n° 2012-557 du 24 avril 2012 relatif aux obligations de transparence des entreprises en matière sociale et environnementale, *JORF* n°0099 du 26 avril 2012, Texte n° 18, p. 77439.

Décret n° 2010-684 du 23 juin 2010 relatif aux droits des actionnaires de sociétés cotées, *JORF* du 25 juin 2010, Texte n° 1, p. 11450.

Décret n° 2006-1213 du 4 octobre 2006 modifiant le décret n° 73-276 du 14 mars 1973 relatif au statut particulier du corps de l'inspection générale des finances, *JORF* n°231 du 5 octobre 2006, Texte n° 8.

Décret n° 2004-832 du 19 août 2004 pris pour l'application des articles L. 229-5 à L. 229-19 du Code de l'environnement et relatif au système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre, *JORF* n°194 du 21 août 2004, Texte n° 35.

Décret n° 2002-221, 20 févr. 2002 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce et modifiant le Décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales, *JORF* n° 44 du 21 février 2002, Texte n° 16, p. 3360.

Décret n° 81-1125 du 15 décembre 1981, portant création d'une délégation à l'économie sociale auprès du premier-ministre, *JORF* du 20 décembre 1981, p. 3472

Décret du 16 août 1901 portant règlement d'administration publique pour l'exécution de la loi du 1er juillet 1901, relative au contrat d'association, *JORF* n° 0221 du 17 août 1901, p. 5249.

4-Arreté

Arrêté du 1er octobre 2018 portant homologation de deux normes d'exercice professionnel relatives aux rapports du commissaire aux comptes sur les comptes annuels et consolidés et aux diligences du commissaire aux comptes relatives au rapport de gestion, aux autres documents sur la situation financière et les comptes et aux informations relevant du rapport sur le gouvernement d'entreprise adressés aux membres de l'organe appelé à statuer sur les comptes, *JORF* n°0232 du 7 octobre 2018, Texte n° 19.

Arrêté du 8 janvier 2016 définissant le référentiel et le plan de contrôle et de surveillance du label « investissement socialement responsable », *JORF* n° 0008 du 10 janvier 2016, Texte n° 7.

Arrêté du 27 décembre 2013 portant homologation de la norme d'exercice professionnel relative aux prestations relatives aux informations sociales et environnementales entrant dans le cadre des diligences directement liées à la mission de commissaires aux comptes, *JORF* n°0304 du 31 décembre 2013, Texte n°5, p. 22271.

Arrêté du 14 septembre 2018 modifiant l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission, *JORF* n°0218 du 21 septembre 2018, Texte n° 14.

5-Instruction, Position et Recommandation AMF/COB

AMF, « *Position-recommandation n° 2020-03 relative aux informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières* », 11 mars 2020

AMF, Position n° 2007-19, 17 juillet 2007, « *Critères extra-financiers de sélection des actifs et application aux OPC se déclarant conformes à la Loi islamique* », modifiée le 9 janvier 2013 et le 23 juillet 2015

AMF, Position n° 2012-15, « *Critères applicables aux OPC de partage* », 7 novembre 2012

AMF, Position n° 2013-02, « *Le recueil des informations relatives à la connaissance du client* », 8 janvier 2013.

AMF, Recommandation n°2010-13, rapport sur l'information publiée par les sociétés en matière de responsabilité sociale de l'entreprise.

AMF, Recommandation n°2016-13, rapport sur la responsabilité sociale de l'entreprise, n°1230 septembre 1989

COB, Règlement, n°89-02, instruction relative aux organismes de placement en valeurs mobilières du

COB, Relevé de décision, « *La régulation de la multigestion alternative* », 3 avril 2003.

6-Délibération CNIL

CNIL, délibération n° 2017-191, 22 juin 2017 portant modification de la délibération n° 2005-305 du 8 décembre 2005 portant autorisation unique de traitements automatisés de données à caractère personnel mis en œuvre dans le cadre de dispositifs d'alerte professionnelle (AU-004), *JORF* n° 0172 du 25 juillet 2017, Texte n° 61.

B- Droit de l'union européenne et Droit européen

1-Règlement

Règlement (UE) n° 2019/2088 du 27/11/19 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, *JOUE* n° L 317, 9 décembre 2019.

Règlement n° 2216/2004 de la Commission, 21 décembre 2004, concernant un système de registres normalisé et sécurisé conformément à la Directive n° 2003/87 du Parlement européen et

du Conseil et à la décision n° 280/2004 du Parlement européen et du Conseil, *JOUE*, n° L 386, 29 décembre 2004.

Règlement (CE) n° 696/93 du Conseil, 15 mars 1993, relatif aux unités statistiques d'analyse et d'observation du système productif dans la Communauté, Annexe, Sect. III A, *JOCE* n° L 76, 30 mars 1993.

Règlement (CE) n° 1221/2009 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2009 concernant la participation volontaire des organisations à un système communautaire de management environnemental et d'audit (EMAS), abrogeant le Règlement (CE) no 761/2001 et les décisions de la Commission 2001/681/CE et 2006/193/CE, *JOUE* n° L 342, 22 décembre 2009.

Règlement (UE) n° 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088, *JOUE* n° L 198, 22 juin 2020.

Règlement (UE) n° 2020/85 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020, relative à l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le Règlement (UE) 2019/2088, *JOUE* L 198, 22 juin 2020.

Règlement (UE) n° 2018/842 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018, relatif aux réductions annuelles contraignantes des émissions de gaz à effet de serre par les États membres de 2021 à 2030 contribuant à l'action pour le climat afin de respecter les engagements pris dans le cadre de l'accord de Paris et modifiant le règlement (UE) n° 525/2013, *JOUE*, n° L 156, 19 juin 2018.

Règlement (UE) n° 525/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013, relatif à un mécanisme pour la surveillance et la déclaration des émissions de gaz à effet de serre et pour la déclaration, au niveau national et au niveau de l'Union, d'autres informations ayant trait au changement climatique et abrogeant la décision n° 280/2004/CE, *JOUE*, n° L 165, 18 juin 2013.

Règlement (UE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit, *JOUE* n° L 302, 17 novembre 2009.

Règlement (UE) n°462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 sur les agences de notation de crédit, *JOUE* n° L 146, 31 mai 2013.

Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil, du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, *JOUE* n° L 115, du 24 avril 2013.

Règlement délégué (UE) n° 2019/1123 de la Commission de l'Union Européenne, du 12 mars 2019, a modifié le Règlement n°389/2013 en ce qui concerne la mise en œuvre technique de la deuxième période d'engagement du protocole de Kyoto, *JOUE*, n° L 177, 2 juillet 2019.

2-Directive

Directive n° 2017/828 du Parlement Européen et du Conseil, 17 mai 2017, modifiant la Directive n° 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, *JOUE* L 132/1, 20 mai 2017.

Directive n° 77/187/CEE du Conseil du 14 février 1977 concernant le rapprochement des législations des États membres relatives au maintien des droits des travailleurs en cas de transfert d'entreprises, d'établissements ou de parties d'établissements, *JOCE* 5 mars 1977, n° L 61, p.

0026-0028, modifiée par Directive n° 98/50/CE du Conseil du 29 juin 1998, *JOCE* n° L 20, 17 juillet 1998, p. 0088 – 0092.

Directive n° 2014/95/UE du Parlement Européen et du Conseil, 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, *JOUE* n° L 330, 15 novembre 2014.

Directive n° 2019/1937 du Parlement européen et du Conseil, 23 octobre 2019, *JOUE* n° L 305/17, 26 novembre 2019.

Directive n° 2005/60/CE du Parlement Européen et du Conseil relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, *JOUE* L 309/15, 26 octobre 2005.

Directive n° 2003/87 du Parlement européen et du Conseil, 13 octobre 2003, établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la Directive n° 96/61 du Conseil, *JOUE*, n° L 275, 25 octobre 2003.

Directive n° 2009/72/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 concernant des règles communes pour le marché intérieur de l'électricité et abrogeant la Directive 2003/54/CE, *JOUE* L 211, 14 août 2009.

Directive n° 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), dite « Directive OPCVM IV », *JOUE* n° L 302/32 du 17 novembre 2009.

Directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014, pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions, dite « Directive OPCVM V », *JOUE* n° L 257/186 du 28 août 2014.

Directive n° 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dite « Directive AIFM », *JOUE* n° L 174 du 1 juillet 2011.

Directive 2013/36/UE du Parlement Européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la Directive 2002/87/CE et abrogeant les Directives 2006/48/CE et 2006/49/CE, *JOUE* n° L 176 du 27 juin 2013.

Directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil, 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil, *JOUE* L 133, 22 mai 2008.

3-Décision

Décision n° 280/2004 du Parlement européen et du Conseil, 11 février 2004, relative à un mécanisme pour surveiller les émissions de gaz à effet de serre dans la Communauté et mettre en œuvre le Protocole de Kyoto, *JOUE*, n° L 49, 19 février 2004.

Décision n° 2002/358 du Conseil des Communautés Européennes du 25 avril 2002, relative à l'approbation, au nom de la Communauté européenne, du Protocole de Kyoto à la Convention-

cadre des Nations unies sur les changements climatiques et l'exécution conjointe des engagements qui en découlent, *JOCE*, n° L 130, 15 mai 2002.

Décision n° 2006/944 de la Commission de l'Union Européenne du 14 décembre 2006, établissant les quantités respectives d'émissions attribuées à la Communauté européenne et à chacun de ses États membres relevant du Protocole de Kyoto conformément à la décision n°2002/358, *JOUE*, n° L 358, 16 décembre 2006.

Décision n° 2010/778/UE de la Commission de l'Union Européenne du 15 décembre 2010 modifiant la décision 2006/944/CE de la Commission établissant les quantités respectives d'émissions attribuées à la Communauté européenne et à chacun de ses États membres relevant du protocole de Kyoto conformément à la décision 2002/358/CE du Conseil, *JOUE* n° L 332 du 16 décembre 2010.

Décision d'exécution n° 2013/644/UE de la Commission l'Union Européenne du 8 novembre 2013, *JOUE* n° L 301 du 12 novembre 2013.

4-Recommandation

Recommandation 2005/162/CE du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance, *JOUE* du 25 février 2005.

5-Communication

Commission européenne, « Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil sur les obligations vertes européennes », Bruxelles 6 juillet 2021, COM (2021) 391 final.

Commission européenne - Communication de la commission, Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières), 2017/C 215/01, *JOUE* du 5 juillet 2017, C 215/1.

Commission européenne - Communication de la Commission européenne sur la responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014, 25 octobre 2011, COM (2011) 681 final.

Conseil - Communication 2001/C 209/01 du Conseil Européen relative à la Convention monétaire entre la République Italienne, au nom de la Communauté européenne, et l'État de la Cité du Vatican, représenté par le Saint-Siège, *JOUE* n° C 299, 25 octobre 2001.

6-Résolution

Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance et la responsabilité des entreprises, P9_TA-PROV (2021)0073, (2020/2129(INL))

C- Droits étrangers

Etats-Unis

La Loi *Sarbanes-Oxley* du 30 juillet 2002, Public Law 107-204.

Vatican

Benoît XVI, *Motu proprio* sur la prévention et la lutte contre le blanchiment de capitaux provenant d'activités criminelles et le financement du terrorisme du 30 décembre 2010

Pays-Bas

Loi *Wet Zorgplicht Kinderarbeid*, (la loi sur la diligence raisonnable contre le travail des enfants, 14 mai 2019).

Canada

Loi portant exécution de certaines dispositions du budget déposé au Parlement le 19 mars 2019 et mettant en œuvre d'autres mesures, (L.C. 2019, ch. 29).

VIII – Charte éthique et Code de bonne

AFG, « *Recommandations sur le gouvernement d'entreprise* », Janvier 2020

AFG, « *Code de transparence pour les fonds ISR ouverts au public* », Mars 2013

AFEP-MEDEF, « *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées* », révisé en juin 2018.

Club des juristes, « *Recommandations et bonnes pratiques à l'attention des émetteurs et des investisseurs institutionnels* », avril 2010.

Index Thématique

(Les numéros renvoient aux pages de l'ouvrage)

A

Abus de majorité, 104, 239, 275, 276, 277, 278, 279, 282, 284

Abus de minorité, 239, 278, 279, 282, 566, 579, 583

Actionnaire salarié, 101, 596

Actionnaires, 9, 15, 18, 28, 30, 31, 38, 49, 50, 57, 63, 66, 67, 69, 70, 75, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 116, 117, 118, 119, 120, 122, 133, 167, 168, 170, 172, 174, 176, 178, 179, 180, 184, 185, 190, 201, 209, 210, 223, 227, 228, 229, 236, 238, 239, 243, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 256, 259, 260, 261, 262, 264, 265, 267, 268, 270, 271, 281, 282, 283, 301, 302, 333, 334, 363, 364, 378, 379, 394, 395, 396, 402, 487, 494, 524, 535, 562, 563, 565, 570, 571, 577, 579, 582, 584, 585, 590, 596

Administrateur indépendant, 181, 182, 183, 573, 590

Agence de notation extra-financière, 525, 526

Apartheid, 305, 309

Approche thématique, 386, 389

B

Best-Effort, 386, 387, 388

Best-in-Class, 386, 387, 388, 390

Best-in-universe, 374

Boycott, 304, 306, 310, 311, 312, 314, 315, 316, 317, 320, 563, 574

C

Code de transparence AFG, 333, 382

Comité charia, 186, 187, 188, 189, 190

Comité RSE, 67

Commissaires aux comptes (CAC), 174

Conformité éthique, 307

Conseil en vote, 111, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 301, 590

Consommateur, 5, 37, 314, 324, 358, 359, 360, 374, 440, 465, 470, 471, 472

Crédit responsable, 427, 429, 454, 455, 456, 457, 458, 469, 567, 568, 578, 588, 592

Crédit vert, 458, 470

D

Désinvestissement, 306, 308, 314, 563

Développement durable, 8, 29, 30, 32, 36, 37, 38, 40, 43, 46, 53, 54, 62, 65, 66, 67, 69, 71, 122, 129, 130, 131, 204, 205, 225, 286, 309, 332, 355, 356, 364, 365, 367, 385, 387, 388, 389, 391, 392, 403, 404, 406, 410, 412, 415, 426, 427, 429, 448, 450, 451, 452, 453, 458, 459, 461, 465, 469, 476, 477, 478, 479, 486, 488, 492, 500, 508, 526, 536, 537, 539, 543, 566, 567, 589, 592, 597

Devoir de vigilance, 53, 134, 135, 136, 137, 138, 144, 225, 289, 291, 465, 471, 472, 482, 486, 488, 489, 490, 522, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 564, 567, 571, 572, 576, 579, 586, 589

Devoirs des actionnaires, 110, 567

Droit de vote, 99, 100, 101, 103, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 138, 168, 227, 265, 566, 580

Droit des actionnaires, 38, 246

E

Eco-blanchiment, 139, 285, 318, 502, 533

Economie Sociale et Solidaire, 410

Engagement actionnarial, 80

Environnement, VIII, XI, 1, 10, 14, 29, 30, 36, 44, 46, 50, 57, 62, 66, 70, 73, 107, 125, 126, 135, 140, 144, 157, 165, 176, 267, 268, 273, 287, 292, 293, 305, 328, 331, 332, 333, 334, 349, 352, 354, 361, 364, 381, 382, 384, 390, 392, 393, 394, 397, 412, 415, 426, 440, 448, 450, 451, 452, 453, 454, 458, 459, 461, 483, 484, 485, 488, 490, 493, 502, 504, 512, 537, 540, 541, 545, 547, 570, 576

ESG, VIII, 84, 113, 349, 350, 379, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 391, 392, 393, 397, 398, 399, 400, 404, 426, 427, 460, 480, 518, 530, 542, 545, 546, 547, 563, 588

Ethique, 5, 11, 134, 140, 403, 404, 405, 573, 581, 582, 594

F

Filtre, 171, 409, 453

Fonds communs de placement d'entreprise, 180

Fonds d'investissement socialement responsable, 347, 379, 381, 382, 383, 388, 389, 400, 521

Fonds de partage, 413, 420, 421, 422

Fonds solidaire, 414, 481

G

Gouvernance, 10, 11, 14, 35, 36, 57, 70, 75, 76, 80, 81, 82, 83, 84, 87, 95, 97, 101, 102, 107, 113, 114, 116, 119, 121, 122, 123, 131, 135, 171, 172, 174, 181, 183, 187, 190, 201, 224, 235, 240, 257, 264, 271, 295, 300, 333, 334, 352, 353, 354, 364, 366, 370, 371, 382, 383, 384, 391, 397, 399, 411, 413, 417, 458, 490, 516, 537, 549, 553, 562, 564, 565, 566, 572, 573, 578, 581, 590, 594, 596

Gouvernement d'entreprise, 14, 131, 141, 146, 324, 554

Greenwashing, 285

I

Impact investment, 350, 390, 416, 423

Indices de performances, 545

Information extra-financière, 42, 124, 168, 171, 185, 207, 325, 361, 363, 364, 365, 370, 515, 542, 564

Information non financière, 36, 39, 129, 179, 181, 205, 210, 211, 358, 360, 362, 368, 369, 371, 372, 541, 546, 548

Intérêt social, 17, 19, 47, 48, 49, 51, 52, 53, 55, 58, 59, 87, 99, 103, 180, 181, 225, 238, 239, 249, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 284, 290, 299, 546, 557, 565, 566, 568, 570, 572, 575, 576, 580, 582, 585, 586, 588, 589, 590, 591

Investissement socialement responsable, XII, XIII, 11, 31, 40, 65, 85, 115, 140, 202, 286, 321, 322, 324, 325, 326, 327, 328, 330, 331, 334, 335, 336, 337, 339, 340, 342, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 351, 352, 353, 357, 358, 361, 363, 368, 369, 375, 379, 381, 383, 389, 390, 391, 404, 419, 423, 480, 516, 523, 526, 544, 547, 560, 563, 571, 580, 581, 593

L

Label ISR, 531

M

Marché financier, XIII, 36, 50, 328, 329, 352, 374, 375, 379, 408, 425, 491, 492, 493, 505, 512, 525, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 544, 556

N

Notation extra-financière, 306, 385, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 524, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532

Notation financière, 516, 521, 522, 523, 524, 528

O

Obligation d'information, 258, 337, 338, 360, 368, 369, 370, 375

Obligation de conseil, 462

Obligation de mise en garde, 355, 462, 463, 465, 470, 471, 547, 589

Obligation de vigilance, 134, 136, 137, 273, 465

Organisme tiers indépendant (OTI), 168, 169, 302

P

Politique d'engagement, 83, 84, 85, 111, 114, 115

Politique d'investissement, 370, 372, 384, 394, 481, 547

Politique de gestion, XIII, 1, 39, 40, 41, 42, 43, 45, 46, 48, 51, 76, 138, 140, 210, 211, 212, 244, 285, 286, 288, 289, 290, 299, 301, 304, 307, 310, 311, 312, 320, 336, 351, 358, 371, 372, 393, 424, 425, 474, 491, 493, 496, 501, 516, 519, 544

Politique de vote, 84, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 121, 243, 547

Porteurs de part, 82, 307, 370

Préjudice écologique, 482, 483, 484, 485, 487, 488, 547

Produits d'épargne, 427, 475, 476, 477, 544

Protection, 1, XIII, 5, 14, 21, 22, 29, 30, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 55, 63, 71, 86, 88, 89, 94, 130, 138, 140, 142, 143, 147, 149, 150, 151, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 167, 214, 216, 217, 220, 221, 227, 228, 229, 231, 234, 235, 249, 262, 266, 276, 279, 281, 297, 298, 300, 303, 313, 314, 315, 316, 317, 319, 320, 322, 326, 332, 340, 341, 343, 352, 359, 360, 377, 394, 396, 404, 415, 426, 430, 431, 432, 440, 442, 456, 457, 459, 467, 468, 470, 471, 472, 483, 484, 485, 488, 490, 491, 492, 501, 502, 522, 529, 530, 532, 533, 543, 546, 547, 553, 569, 574, 579, 583, 586, 590, 593

R

Rapport de gestion, 64, 75, 105, 106, 107, 123, 125, 127, 128, 135, 141, 167, 168, 171, 172, 173, 176, 177, 179, 181, 183, 208, 224, 302, 321, 356, 363, 368, 542

Reporting extra-financier, 75, 123, 125, 126, 128, 131, 225, 286, 356, 357, 525, 536, 571, 581, 585

Responsabilité civile, X, 14, 115, 269, 273, 275, 282, 283, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 294, 295, 301, 302, 303, 463, 466, 473, 483, 490, 500, 529, 539, 540, 542, 543, 546, 548, 569, 576

Responsabilité civile, 135, 136, 225, 283, 284, 289, 296, 297, 299, 468, 483, 484, 486, 516, 539, 540, 570, 572

Responsabilité pénale, 27, 277, 293, 294

Responsabilité sociale de l'entreprise, 8, 11, 12, 31, 51, 52, 61, 63, 67, 70, 75, 81, 94, 102, 111, 223, 270, 286, 287, 356, 412, 526, 536, 565, 584, 594, 611

T

Transparence, 7, 36, 37, 39, 43, 53, 82, 83, 85, 112, 116, 118, 119, 120, 121, 122, 125, 130, 132, 133, 134, 142, 143, 145, 169, 178, 181, 186, 192, 195, 199, 204, 208, 235, 241, 242, 243, 246, 257, 262, 285, 286, 287, 289, 331, 333, 361, 363, 365, 368, 370, 381, 382, 398, 399, 469, 476, 477, 481, 498, 500, 522, 523, 530, 533, 534, 541, 543, 545, 565, 571, 574, 575, 580, 581, 588, 589

Table des matières

Remerciements	III
Liste des abréviations, sigles et acronymes	VI
Sommaire	XIII
INTRODUCTION GENERALE	1
I – L’analyse des termes « entreprise » et « approche socialement responsable »	8
A- L’approche socialement responsable	8
1- L’approche volontaire de la RSE	8
2- L’approche imposée de la RSE	11
B- La perception juridique de l’entreprise	15
1- La société : un moyen fonctionnel de l’entreprise	17
2- La société : un moyen d’expression de l’entreprise	21
II – L’entreprise à l’aune de l’approche socialement responsable	29
A- La limite économique de cette approche : un éventuel frein au développement de l’entreprise.....	29
B- L’intérêt juridico-social de cette approche : la protection de l’entreprise	32
1- La problématique de cette protection	37
2 - Les propositions de solutions pour cette protection.....	39
PREMIERE PARTIE	41
La protection par une approche interne : la gestion responsable.....	41
Titre I - Une politique de gestion socialement responsable.....	42
CHAPITRE I - La mise en œuvre d’une politique de gestion socialement responsable ..	43
Section I – L’intégration des critères extra-financiers dans l’entreprise.....	43
Paragraphe I – Une intégration législative	44
A- L’élaboration consensuelle de la Loi Pacte	45
B- L’obligation de l’article 1833 du Code civil de prendre en compte les critères extra-financiers dans la gestion de la société	51
Paragraphe II – Une intégration contractuelle	56
A – Une intégration statutaire	56
1-La « <i>raison d’être</i> » d’une société.....	58
2- Le contrat de société à mission	63
B – Une intégration extrastatutaire	67

1 – La contractualisation des critères extra-financiers dans un pacte extrastatutaire.....	67
2 – L’adoption des codes et chartes de bonnes conduites	70
Section II - Les manifestations de l’intégration des critères extra-financiers dans l’entreprise.....	75
Paragraphe I – Les manifestations des critères extra-financiers au niveau des actionnaires	78
A – L’Engagement actionnarial	80
1 - L’engagement des actionnaires institutionnels	81
a- L’engagement des investisseurs institutionnels.....	82
b- L'engagement des fonds créés par la Loi Pacte.....	88
α- Le fonds de pérennité	88
β- La fondation actionnaire	91
2 - L’engagement des actionnaires particuliers	94
a- L’engagement des salariés actionnaires	95
b- L’engagement des autres actionnaires particuliers.....	102
B – Les devoirs actionnariaux.....	103
1 – Le devoir de s’informer	104
a- L’exercice du droit à l’information	105
b- L’information due avant la tenue d’une assemblée ordinaire annuelle....	106
2 – Le devoir d’exercer son droit de vote	109
a- L’obligation des actionnaires institutionnels d’exercer leur droit de vote	111
b- Les agences de conseils en vote	116
Paragraphe II – Les manifestations des critères extra-financiers au niveau de la personne morale.....	122
A - Le <i>reporting</i> extra-financier.....	122
1 – La déclaration de performance non financière	123
a- Le champ d’application de la déclaration de performance non financière	124
b - Le contenu de la déclaration de performance non financière.....	128
2- Les limites de la déclaration de performance non financière.....	132
B – Les obligations de transparence sur les critères extra-financiers	132
1- Le devoir de prévention.....	132
2- Le devoir de vigilance	134
Conclusion Chapitre I.....	138

CHAPITRE II - Le contrôle de conformité d'une politique de gestion socialement responsable.....	140
Section I – Le contrôle de conformité interne à l'entreprise.....	141
Paragraphe I – Le contrôle du lanceur d'alerte.....	141
A- Les critères de qualification du lanceur d'alerte.....	143
1- Les critères tenant à la personne du lanceur d'alerte	146
2- Les critères tenant à l'objet de l'alerte	155
B- Protection renforcée du lanceur d'alerte	158
1- La protection du lanceur d'alerte	160
2- Les limites du dispositif d'alerte	165
Paragraphe II – Le contrôle des informations sociales et environnementales contenues dans le rapport annuel de gestion.	168
A – Le contrôle des acteurs supra-sociaux	168
1- Le contrôle d'un organisme tiers indépendant (OTI).....	168
a- L'accréditation de l'OTI.....	169
b- La mission de contrôle de l'OTI	171
2– Le contrôle du commissaire aux comptes.....	174
B – Le contrôle des organes de la société	178
1 – Le contrôle du comité de mission.....	178
2 – Le contrôle des organes sociaux.....	179
a- Le contrôle du conseil d'administration ou du conseil de surveillance....	179
b- Le contrôle du comité social et économique	184
Section II - Le contrôle de conformité externe à l'entreprise.....	185
Paragraphe I – Le contrôle de conformité des organismes privés.....	185
A – Le contrôle du comité de conformité religieux	186
1– Le contrôle de conformité des comités charia	186
2- Le contrôle de conformité du Saint-Siège.....	192
a- Le contrôle des infractions financières initié par la Loi du 30 décembre 2010	193
b- Les organes du contrôle de conformité à la Doctrine Sociale de l'Église	195
B – Le contrôle de l'auditeur extra-financier.....	201
1- La qualité de l'auditeur extra-financier.....	202
a- L'organisme privé à but non lucratif chargé d'une mission de service public	203

b- L'organisme privé à but lucratif.....	204
2- La qualité de l'audit extra-financier	204
Paragraphe II – Le contrôle de conformité des pouvoirs publics	206
A – Le contrôle de l'Autorité des Marchés Financiers	206
B – Le contrôle du juge.....	207
Conclusion Chapitre II	210
Conclusion Titre I.....	211
Titre II - Les risques inhérents à la politique de gestion socialement responsable	212
CHAPITRE I - Les risques de conflits d'intérêts	213
Section I – Le traitement juridique <i>ex ante</i> des conflits d'intérêts.....	214
Paragraphe I – L'identification des risques de conflits d'intérêts	216
A- La reconnaissance juridique des intérêts personnels des parties prenantes	217
1- La coexistence des intérêts personnels des parties prenantes	222
a- Les intérêts des parties prenantes internes à la société.....	226
b- Les intérêts des parties prenantes externes à la société	232
2- L'intérêt à agir des parties prenantes.....	236
B – Les parties prenantes susceptibles d'être en conflits d'intérêts.....	237
Paragraphe II- Les dispositifs juridiques de prévention des conflits d'intérêts catégoriels	240
A- Les dispositifs de prévention relevant de la <i>soft law</i>	240
1- La déclaration d'intérêts.....	240
2 - La désignation d'un référent éthique.....	241
B- Les dispositifs de prévention relevant de la <i>hard law</i>	242
1- Le dispositif du <i>say on pay</i>	245
a- Le <i>say on pay</i> comme moyen de prévention des conflits d'intérêts.....	247
α- L'élaboration et le vote de la politique des rémunérations.....	248
β- Le vote sur les rémunérations attribuées.	252
b- L'indexation d'une partie de la rémunération des mandataires sociaux sur la réalisation des objectifs éthiques.	254
2- Le dispositif des conventions réglementées	257
a- Le contrôle des conventions libres	257
b- Le contrôle des conventions réglementées.....	258
Section II- Le traitement juridique <i>ex post</i> des conflits d'intérêts	263

Paragraphe I- La consécration juridique de l'intérêt social comme moyen de règlement des conflits d'intérêts	264
A- La consécration législative.....	267
1- Avant la Loi Pacte : une notion à peine évoquée	269
2- Après la Loi Pacte : une notion consacrée par le législateur.....	269
B- La consécration jurisprudentielle	275
Paragraphe II- Les sanctions des conflits d'intérêts	277
A – Les sanctions civiles.....	282
1-Les sanctions relatives à l'acte litigieux.....	282
2-Les sanctions relatives à l'auteur de l'acte litigieux	283
B- Les sanctions pénales	284
Conclusion Chapitre I.....	284
CHAPITRE II - Les risques de défaut de conformité des critères extra-financiers.....	285
Section I - Les sanctions judiciaires	285
Paragraphe I – Les sanctions à l'égard de la société et de son représentant légal... 286	
A – Les sanctions à l'égard de la société	286
1 – La responsabilité civile de la société	287
a- La sanction civile en cas de société unique	287
b - La sanction civile en cas de sociétés groupées.....	290
2 – La responsabilité pénale de la société.....	293
B – Les sanctions à l'égard des dirigeants sociaux.....	295
1 – La mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants de droit	295
2 – La mise en œuvre de la responsabilité des dirigeants de fait.....	300
Paragraphe II – Les sanctions à l'égard de l'Organisme Tiers Indépendant	302
Section II – Les sanctions extra-judiciaires.....	303
Paragraphe I – Les sanctions financières.....	304
A – Le désinvestissement.....	304
1- La mise en œuvre du désinvestissement	305
2- L'efficacité du désinvestissement	307
B – Le boycott des produits et services	311
Paragraphe II – Les sanctions disciplinaires.....	316
A- Les sanctions disciplinaires à l'encontre de la société.....	317
1- Les sanctions d'organismes publics	317
2- Les sanctions d'organismes privés	318

B- Les sanctions disciplinaires à l'encontre du représentant légal de la société..	318
Conclusion Chapitre II	319
Conclusion Titre II	320
Conclusion Première partie.....	320
DEUXIEME PARTIE.....	322
La protection par une approche externe : l'investissement socialement responsable ...	322
Titre I - Les investisseurs socialement responsables	323
.....	323
CHAPITRE I - Les investisseurs-personne physique	324
Section I – La notion d'acte d'investissement socialement responsable	325
Paragraphe I – Les éléments juridiques de l'acte d'investissement socialement responsable	326
A – Les éléments relatifs à la personne de l'investisseur	327
1 – Le consentement de l'investisseur socialement responsable	328
a – Un consentement fondé sur des valeurs.....	330
b – L'intégrité du consentement	334
α - l'erreur	335
β - Le dol.....	337
2 – La capacité.....	339
B – Les éléments relatifs au contenu du contrat	341
1 – L'objet	341
2 – La contrepartie.....	344
Paragraphe II – Les éléments financiers et extra-financiers de l'acte d'investissement socialement responsable	345
A – Le rendement de l'acte d'investissement socialement responsable	346
1 – Le rendement financier.....	346
2 – Le rendement extra-financier.....	348
B – Les risques de l'acte d'investissement socialement responsable	351
1 – Les risques financiers	352
2 – Les risques extra-financiers	354
a - L'impact des risques extra-financiers sur la performance financière.....	354
b – L'impact des risques extra-financiers sur la performance extra-financière	356
Section II - L'information « <i>non financière</i> » ou « <i>durable</i> ».....	358

Paragraphe I – L'évolution législative de l'information extra-financière	361
A – Avant l'Ordonnance du 19 juillet 2017.....	362
B – Après l'Ordonnance du 19 juillet 2017 : proposition d'une Directive européenne sur la déclaration de performance « durable »	366
Paragraphe II – Les débiteurs de l'obligation d'information non financière	368
A– L'obligation d'information de la société bénéficiaire de l'investissement.	368
B- L'obligation d'information de l'intermédiaire financier	369
Conclusion Chapitre I.....	375
CHAPITRE II – Les investisseurs-personne morale	377
Section I – Les fonds d'investissements ESG	379
Paragraphe I – Une sélection de titres selon les critères ESG	381
A – Les fonds d'investissement tridimensionnel (ESG).....	382
1 – L'investissement socialement responsable de conviction	383
a - Les approches dites négatives	383
α – Les exclusions sectorielles.....	384
β - Les exclusions normatives.....	384
γ – Les exclusions par risques.....	385
b- Les approches dites positives	385
α – les approches de sélection ESG	386
β – Les approches thématiques ESG.....	388
2 – <i>L'impact investing</i>	389
B – Les fonds d'investissement monodimensionnel.....	393
1 – Les fonds d'entrepreneuriat social européen (FESE).....	393
2 – Les fonds verts.....	397
Paragraphe II – Une sélection de titres selon les critères confessionnels.....	400
A– Les fonds chrétiens.....	403
B – Les fonds islamiques	406
Section II – Les fonds de l'Économie Sociale et Solidaire	410
Paragraphe I – Les fonds solidaires	414
Paragraphe II –Les fonds de partage	420
Conclusion Chapitre II	423
Conclusion Titre I.....	424
Titre II - Le financement des entreprises socialement responsables	425
CHAPITRE I - Les produits et services financiers socialement responsables	426

Section I – La bancarisation des services financiers socialement responsables : Cas du crédit responsable	427
Paragraphe I - La liberté de crédit	429
A – La liberté contractuelle de l'établissement de crédit.....	431
1 – L'autonomie de l'établissement de crédit.....	433
2 – Le choix de l'établissement de crédit	436
B – Les limites à la liberté contractuelle du banquier.....	441
1 – Les limites issues de l'ordre public économique.....	443
2 – Les limites issues des codes et chartes éthiques	448
Paragraphe II - L'octroi du crédit	452
A – Les crédits socialement responsables.....	453
1 – Le crédit « <i>responsable</i> » ou « <i>raisonnable</i> ».....	454
2 – Le crédit « <i>vert</i> ».....	458
B – Le régime juridique des crédits socialement responsables.....	461
1 – La responsabilité du banquier lors de la formation du contrat du crédit	461
a- De l'obligation de mise en garde à l'obligation de ne pas contracter	462
α-L'emprunteur personne physique	462
β-L'emprunteur personne morale	466
b- L'évaluation des projets éligibles au crédit vert.....	469
2 – La responsabilité du banquier lors de l'exécution du projet durable.....	473
Section II - La bancarisation des produits d'épargne socialement responsables.....	474
Paragraphe I - Les produits d'épargne socialement responsables.....	475
A – Les livrets d'épargne	476
1- Le livret de développement durable et solidaire (LDDS)	476
a – La conformité des objectifs du livret aux valeurs de l'épargnant.....	477
b – Le contrôle de l'Inspection générale des finances.....	478
2- Le livret de partage.....	479
B - Le contrat d'assurance-vie solidaire et responsable.....	479
Paragraphe II- Les éventuelles obligations des établissements financiers	481
A - La responsabilité « <i>écologique</i> » des professionnels du crédit.....	482
1- La reconnaissance juridique du « <i>préjudice écologique</i> »	482
2- La difficile mise en œuvre de la responsabilité écologique du professionnel du crédit	486
a- Les limites relatives à l'extension de la responsabilité écologique.....	486

b- L’instauration d’une responsabilité écologique du professionnel du crédit	488
B- L’émergence possible d’un devoir de vigilance écologique du banquier	488
Conclusion Chapitre I.....	491
CHAPITRE II - La Perspective d’un marché financier socialement responsable	492
Section I – Les titres financiers socialement responsables.....	493
Paragraphe I- L’Émission des titres financiers socialement responsables	493
A – Les titres financiers généraux.....	496
1 – Les titres de capital	496
2 – Les titres de créance	497
B – Les titres financiers spéciaux	502
1 – Les titres « <i>environnementaux</i> » : les quotas d’émission de gaz à effet de serre	502
a- L’influence du droit financier sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre.....	502
b- L’incertitude liée à la qualification juridique des quotas d’émission de gaz à effet de serre.....	507
2 – Les titres financiers islamiques ou <i>Sukuk</i>	512
Paragraphe II – La vérification des titres financiers socialement responsables	515
A –La vérification des organismes de notation extra-financière	516
1- Les activités des agences de notation extra-financière.....	517
a- La notation extra-financière déclarative	517
b- La notation extra-financière sollicitée	519
2- Les limites relatives aux activités de notation extra-financière	520
a- Les limites relatives à la pertinence de la notation extra-financière.....	522
b- Les limites relatives à l’absence d’un régime juridique encadrant l’activité de notation extra-financière	526
α- Le régime de droit commun	527
β - La perspective d’une réglementation européenne sur la notation extra-financière.....	529
B –Le contrôle des organes publics français et européens	530
Section II - La Perspective d’un marché financier socialement responsable	531
Paragraphe I – L’inefficacité à court terme d’un marché financier socialement responsable	533

A- Le défaut de traçabilité des investissements par rapport aux activités financées	533
B- Le défaut de contrôle des intermédiaires extra-financiers : Cas de l'échec du marché <i>Bluenext</i>	534
Paragraphe II – L'efficacité à long terme d'un marché financier socialement responsable	535
A- Le renforcement des différentes réglementations en vigueur	535
1- Les éventuelles modifications issues de la proposition d'une Directive européenne sur le devoir de vigilance	536
2 – L'harmonisation des textes européens.....	541
B- Le renforcement des contrôles des acteurs agréés sur ce marché.....	543
Conclusion Chapitre II	543
Conclusion Titre II	544
Conclusion Deuxième partie.....	544
CONCLUSION GENERALE	546
Bibliographie.....	549
Index Thématique	616
Table des matières.....	620