

Février 2017 – Mars 2017

La présente Lettre donne accès à cinq synthèses de lecture.

La première rapporte les [travaux du Club RSE de l'IFA](#) qui a approfondi les réflexions que l'IFA avait déjà menées en 2014, pour émettre de nouvelles recommandations sur le thème de la RSE et la durabilité du projet d'entreprise, mission stratégique du conseil.

Les trois suivantes élargissent l'horizon de la gouvernance à des aspects internationaux qui ne peuvent manquer d'appeler l'attention des membres de conseils et des directions d'entreprises :

- d'abord, une [enquête auprès des plus grands investisseurs mondiaux](#) pour connaître leur perception de l'importance de la RSE et de la nécessité de l'engagement d'un dialogue entreprises – investisseurs, de la dynamique des conseils, des questions liées à la rémunération des dirigeants, et de l'impact de l'activisme actionnarial ;
- ensuite, la publication par le ministère américain de la justice d'une [grille d'évaluation des programmes de conformité](#) ;
- enfin, [les priorités 2017-2018](#) que [BlackRock](#), premier gérant d'actifs au monde, vient de définir pour la gestion de ses investissements.

En dernier lieu, c'est la [loi relative au devoir de vigilance](#) des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, publiée le 28 mars 2017 après décision du Conseil constitutionnel, qui est analysée.

Sous l'intitulé **RSE & durabilité du projet d'entreprise, mission stratégique du conseil**, le Club RSE de l'IFA approfondit ses recommandations aux conseils. L'étude s'articule autour des [cinq thèmes](#) suivants : le contexte économique et sociétal appelle des prises de responsabilités élargies de la part des entreprises, durabilité et compétitivité vont désormais de pair, la RSE élargie à la durabilité fait désormais pleinement partie de la responsabilité stratégique des administrateurs, la mission du conseil et les axes de bonne gouvernance pour assumer une « RSE compétitive », et les méthodes de travail recommandées pour une démarche de durabilité stratégique de l'entreprise.

L'enquête en ligne **Institutional Investor Survey 2017** réalisée par le prestataire de services anglo-américain **Morrow Sodali** auprès d'investisseurs détenant au total 24 000 milliards de

dollars d'actifs sous gestion, leur a demandé leur point de vue sur quatre thèmes généraux : l'importance que revêtent à leurs yeux les sujets liés à la RSE et leur volonté d'engager un [dialogue direct avec les dirigeants et les administrateurs](#), les informations dont les investisseurs jugent avoir le plus besoin pour forger leur opinion sur les [questions de gouvernance](#), leurs attentes en matière de [rémunération des dirigeants exécutifs](#), et leur [comportement à l'égard des activistes](#) qui s'attaquent à une entreprise en portefeuille.

L'**U.S Department of Justice** vient de publier son **Evaluation of Corporate Compliance Programs** qui vise à fournir préventivement aux entreprises américaines une information précise sur le type de [questions couramment posées](#) lors de contrôles des programmes de conformité. A quelques semaines de l'entrée en vigueur, le 1er juin prochain, des obligations de prévention et de détection de la corruption et du trafic d'influence mises à la charge des grandes entreprises françaises et des ETI par la « [loi Sapin II](#) », cette grille d'évaluation donne des indications utiles pour apprécier la pertinence des [programmes de conformité](#) mis en œuvre.

Premier gérant d'actifs au monde, **BlackRock** publie ce mois-ci les priorités de sa politique de gestion pour 2017 et 2018 : **BlackRock Investment Stewardship Engagement Priorities for 2017-2018**, qu'il complète par un second document intitulé **How BlackRock Investment Stewardship engages on climate risk**. Ses [cinq priorités](#) portent sur la gouvernance, la stratégie à long terme, une politique de rémunération qui favorise le long terme, l'information qu'il attend des entreprises sur les risques liés au changement climatique, et la gestion du capital humain.

La [loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre](#) a été finalement publiée le 28 mars 2017, après la décision que le Conseil constitutionnel a rendue le 23 mars 2017. Cette nouvelle loi fait obligation aux grandes entreprises d'établir et de mettre en œuvre un [plan de vigilance](#) relatif à leur activité ainsi qu'à celle de leurs principaux sous-traitants ou fournisseurs, afin d'identifier les risques et de prévenir les atteintes graves aux droits et libertés, à la santé et à la sécurité, et à l'environnement, résultant de leurs activités. Cependant, le Conseil constitutionnel a déclaré [non conformes à la Constitution](#) plusieurs dispositions qui visaient à sanctionner le non-respect de cette obligation par des amendes civiles.

*

Lieu de réflexion et d'échanges entre une vingtaine d'administratrices et d'administrateurs de sociétés du SBF 120, le **Cercle de réflexion de la Gouvernance** a tenu, le 22 février 2017, sa cinquième réunion depuis sa création en mars 2016.

Le premier thème de débat qui leur a été proposé concernait les [lettres adressées fin janvier 2017 par les présidents de BlackRock et de State Street Global Advisors](#) aux dirigeants exécutifs et aux membres des conseils, respectivement, afin de leur exprimer leurs préoccupations et les informer de leurs attentes en leur qualité d'investisseurs de premier rang dans le monde.

Le sujet de l'[évaluation de la contribution individuelle des administrateurs](#) constituait le second thème de discussion, dans la mesure où il tend à se développer en sus de l'évaluation du fonctionnement du conseil en tant qu'organe collégial.

Vous trouverez le [compte rendu des débats](#) sur ces deux thèmes dans le recueil du Cercle joint à la présente Lettre.

*

Nous vous en souhaitons bonne lecture et restons à votre écoute pour toute question ou tout commentaire.

Jean-Paul Vellutini

Responsable Audit de KPMG
Membre du Comité Exécutif de KPMG

Si vous recevez la présente Lettre en version papier, nous vous invitons à bénéficier de la version électronique en communiquant votre adresse mail à lettrepmgdegouvernance@kpmg.fr. Il en est de même pour vos contacts que vous souhaiteriez abonner à la Lettre. Pour accéder aux précédents numéros, il suffit de vous connecter sur la page de « La Lettre de la Gouvernance » sur kpmg.fr.

RSE & durabilité du projet d'entreprise, mission stratégique du conseil - Nouvelles recommandations

Institut Français des Administrateurs (IFA) Janvier 2017 (24 pages)

SYNTHÈSE DE LECTURE N°1

Ces nouvelles recommandations ont vocation à « approfondir encore davantage » les réflexions que l'IFA avait déjà menées en 2014 sur le thème de la RSE au service de la stratégie et de la création de valeur.

Dans sa **préface**, la présidente du Club RSE de l'IFA, Mme Anne-Marie Idrac, met en exergue les 5 convictions suivantes :

- la RSE est **au cœur des impulsions stratégiques** dont les conseils sont au premier chef responsables, et donc de la bonne gouvernance au service de la compétitivité ;
- elle est synonyme de **conduite durable des affaires**, fondée sur l'ouverture des points de vue et la prise en considération de tous les aspects de la création de valeur ;
- elle confère aux **administrateurs** le devoir de « challenger le management » sur ces sujets, et de s'assurer qu'ils sont **pris en considération aux bons niveaux**, selon les contextes particuliers à chaque entreprise, et dans des démarches de progrès ;
- elle relève d'approches dynamiques et positives, et est le **moteur de transformations bénéfiques** qu'aucun conseil ne peut plus sous-estimer ;
- elle a pour objectif **d'assurer la confiance de tous** dans l'avenir de l'entreprise, responsabilité s'il en est de la gouvernance.

L'analyse s'articule autour de 5 thèmes :

1. Le contexte économique et sociétal appelle des prises de responsabilités élargies de la part des entreprises

La **transformation des économies d'entreprise** caractérise la période actuelle : intégration digitale, nouvelles valeurs générationnelles, relation positive attendue aux territoires, recherche de durabilité¹ des modèles économiques.

La prise en compte des risques systémiques et planétaires, et la montée des enjeux de régulation, se traduisent par une criticité croissante des pressions géophysiques et géopolitiques qui conduit les entreprises à s'engager pleinement sur le terrain des solutions par l'innovation technologique et des offres créatives « planète compatibles ».

Au-delà de la conformité aux comportements de responsabilité formalisés dans les référentiels RSE, **la responsabilité sociétale élargie est devenue une question de bonne gouvernance** de l'entreprise et de son rapport positif à la société dont elle a aussi besoin pour développer son projet.

2. Durabilité et compétitivité vont désormais de pair

Elles confèrent à la RSE une dimension dynamique qui est le suivi de la durabilité des modèles de création de valeur. De nombreuses études économiques ont désormais démontré l'existence d'une corrélation positive entre les engagements et les pratiques de RSE, et la performance financière des entreprises, tandis que les classements internationaux accordent maintenant une place significative à la dimension extra-financière et la sphère financière tend à privilégier les activités ayant des caractéristiques durables. C'est pourquoi **la vision de gouvernance qui s'impose est celle d'un intérêt social « à 360° »**, intégrant les actionnaires, clients salariés, fournisseurs, la société civile et les parties prenantes directes de l'entreprise.

3. La RSE élargie à la durabilité fait désormais pleinement partie de la responsabilité stratégique des administrateurs

Il y a aujourd'hui consensus au sein des conseils pour considérer que leur rôle est de s'assurer que l'entreprise non seulement respecte la légalité grâce à une approche de « compliance », mais plus encore est bien engagée dans des démarches de « création de valeur durable » à travers son offre et son fonctionnement.

1 - Elle s'entend ici de la capacité d'une organisation à assurer sa pérennité en réponse aux enjeux sociaux, environnementaux et sociétaux qu'elle rencontre.

- Les administrateurs sont garants de la pertinence du reporting extra-financier et de sa conformité aux nouvelles règles

La transposition prochaine² de la directive de 2014 sur la publication des informations non financières et relatives à la diversité³, qui sera applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, amène les entreprises à se pencher sur les thématiques de RSE les plus importantes en termes de conséquences sociales, environnementales et sociétales de leur activité, et de leurs effets sur le respect des droits de l'homme et la lutte contre la corruption.

- Abordée avec une vision dynamique nouvelle, la RSE doit être recherchée dorénavant comme un avantage compétitif et une maximisation de la valeur globale de l'entreprise

La durabilité du projet d'entreprise doit engendrer une appréciation favorable de la valeur globale de l'entreprise, dans le sens de la démarche volontaire actuelle en faveur du rapport et reporting intégré qui en associe les composantes financières et extra-financières.

Le conseil est ainsi appelé à se saisir de la maîtrise des enjeux de responsabilité au sens large, de son impact sur la valeur globale financière et extra-financière de l'entreprise, à prendre acte des avis des parties prenantes pour apprécier la durabilité réelle du projet et à en rendre compte dans son information publique.

4. La mission du conseil pour assumer une « RSE compétitive »

7 axes de bonne gouvernance sont à cet égard recommandés aux conseils :

- prendre la mesure exacte des enjeux de responsabilité et de durabilité qui ont un impact matériel sur le projet d'entreprise ;
- exprimer une vision stratégique générale sur la création

2 - La Direction Générale du Trésor avait mis en consultation publique les projets d'ordonnance et de décret de transposition de la directive de 2014 jusqu'au 1^{er} mars dernier.

3 - La directive est reproduite à la fin du document.

de valeur durable ;

- indiquer au management la priorité des enjeux à traiter ;
- prendre en compte la dimension RSE dans les grandes décisions ;
- promouvoir une stratégie de maîtrise de l'empreinte environnementale ;
- valider les indicateurs RSE retenus dans les calculs de rémunération variable des dirigeants ;
- rendre compte de la stratégie de durabilité et de responsabilité de l'entreprise devant l'AG.

5. Méthodes de travail recommandées par l'IFA pour une démarche de durabilité stratégique de l'entreprise

Le document met l'accent sur les points suivants :

- le rôle central que joue le président du conseil dans la démarche de responsabilité ;
- la RSE doit faire partie des critères de recrutement des administrateurs et de leur formation ;
- l'inclusion des enjeux de responsabilité et de durabilité dans les travaux du conseil en formation plénière comme dans ses travaux spécifiques (comité stratégique ou comité spécialisé), avec la constitution éventuelle d'un « comité de durabilité » consultatif ;
- l'appropriation régulière des enjeux de RSE par les administrateurs, notamment par la mise à l'ordre du jour des sessions stratégiques du conseil et l'audition d'experts indépendants ;
- le conseil s'assure de la cohérence des discours d'entreprise et des engagements pris en termes de durabilité, afin de veiller à la crédibilité de l'entreprise et à la confiance dans son projet.

Institutional Investor Survey 2017

Morrow Sodali (26 pages)

SYNTHÈSE DE LECTURE N°2

Morrow Sodali est un prestataire anglo-américain de services aux actionnaires, ainsi qu'en matière de gouvernance d'entreprise, de sollicitation de pouvoirs pour les AG et d'opérations sur les marchés de capitaux.

Il a mené une [enquête en ligne](#), en décembre 2016 et janvier 2017, **auprès d'investisseurs détenant au total 24 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion** (ci-après « les investisseurs »), et se décomposant en 78% de gérants d'actifs et 22% de propriétaires de fonds et fonds de pension, originaires du Royaume-Uni pour 50%, des Etats-Unis pour 28%, d'Europe continentale pour 18% et d'Asie pour 4%.

L'enquête a porté sur 4 thèmes généraux :

- La RSE⁴ et l'engagement d'un dialogue direct avec les actionnaires
- La dynamique des conseils
- La rémunération des dirigeants
- L'activisme actionnarial

1. Les investisseurs, la RSE et l'engagement d'un dialogue direct avec les actionnaires

- Importance, dans leurs décisions d'investissement ou de désinvestissement, de la [publication d'informations RSE significatives](#)

Il est de plus en plus évident pour les investisseurs que comprendre la façon dont les entreprises gèrent les risques et opportunités liés à la RSE est déterminant dans la prise de décisions d'investissement ou de désinvestissement.

Seuls 2% des répondants disent que ces informations n'ont pas pour eux d'importance à cet égard, tandis que 72% les voient comme très importantes et 26% assez importantes.

- Importance de la [performance des entreprises en matière de RSE](#) dans leurs décisions d'investissement dans les produits de taux

Une tendance similaire se manifeste sur les marchés de la dette, mais dans une moindre mesure. Ainsi, la majorité (57%) des investisseurs en sont encore à réfléchir comment prendre en compte la performance des entreprises en matière de RSE, là où 15% jugent celle-ci déterminante et 28% secondaire. A noter sur ce point qu'en janvier 2017, PIMCO – grand

investisseur en produits de taux – a annoncé le lancement de sa « Global ESG Investment Platform » pour, précisément, en tenir compte.

- Intérêt des [investisseurs obligataires](#) à discuter des sujets de RSE avec les entreprises

Si 18% des investisseurs obligataires déclarent ne pas y trouver d'intérêt particulier, 56% d'entre eux indiquent souhaiter discuter de ces sujets avec les entreprises à l'occasion de leurs investissements obligataires existants aussi bien que de leurs investissements futurs éventuels.

- Justifications des [déroptions à la politique de vote](#) des investisseurs en cas de non-respect de recommandations de gouvernance par les entreprises

A la question suivant laquelle dans quelles circonstances ils accepteraient de déroger à leur politique de vote interne – qui les aurait amenés à exprimer un vote négatif - lorsque des entreprises n'appliquent pas certaines recommandations de gouvernance, les investisseurs répondent, de façon presque égale, qu'ils pourraient le faire lorsque ces entreprises :

- se sont engagées à appliquer ces recommandations l'année suivante (27,5%),
- ont mis en œuvre des mesures suffisantes pour répondre aux préoccupations des investisseurs (25%),
- ont justifié des motifs qui les ont conduites à ne pas appliquer ces recommandations (25%),
- ont informé et consulté leurs actionnaires en temps utile (22,5%).

En revanche, le fait que des entreprises concernées aient accompli une très bonne performance financière ne saurait en aucun cas excuser, par elle-même, une non-application temporaire (0%).

- Raisons principales pour lesquelles les entreprises devraient s'engager dans un [dialogue direct](#) avec leurs investisseurs sur les [questions de gouvernance](#)

Selon les investisseurs, ces raisons principales seraient, pour les entreprises, d'y trouver un moyen de construire un actionnariat stable et de long terme (48%), de mieux comprendre les attentes des actionnaires (25%), de conserver leur attractivité sur le marché (20%), enfin de remplir leur rôle de sociétés cotées (7%).

- Meilleurs moyens **d'améliorer et de rendre plus efficace le dialogue** investisseurs-émetteur

Les meilleurs moyens, suivant l'enquête, sont les suivants :

- intégrer les questions de RSE dans des « roadshows » (55%),
 - assurer la présence à la réunion de dirigeants/d'administrateurs représentant le conseil (52,5%),
 - programmer la réunion en dehors de la période des AG (32,5%),
 - convenir par avance d'un ordre du jour précis (30%),
 - faire suivre la réunion par un plan d'action (27,5%),
 - diffuser périodiquement sur leur site des informations sur les questions non financières (2,5%).
- **Interlocuteurs préférés** dans l'entreprise pour établir ce dialogue direct avec les investisseurs

Les réponses des investisseurs sur ce point sont fortement contrastées.

Les interlocuteurs qu'ils préfèrent sont, avant tout, les **administrateurs** (nécessaire pour 72%, souhaitable pour 23%), bien avant les dirigeants exécutifs, financiers, chargés de la RSE ou des RH (54% et 31%), les secrétaires généraux ou directeurs juridiques (22% et 60%) et les chargés des relations investisseurs (15% et 45%).

- **Thèmes de RSE jugés les plus importants** dans le dialogue à établir en 2017

Parmi les 14 sujets proposés, les investisseurs se sont prioritairement prononcés en faveur du **changement climatique** (50%), des rémunérations liées à la performance (35%), de la cyber-sécurité, de la diversité au sein des conseils et du renouvellement des conseils (30% chacun).

2. La dynamique des conseils

- Informations sur la **composition des conseils**

Pour exprimer un vote informé sur les résolutions de nomination d'administrateurs, les investisseurs considèrent avoir le plus besoin :

- d'un tableau des compétences existantes au sein du conseil (77,5%),
- d'une biographie très détaillée de chaque administrateur (70%),
- de connaître la ou les contribution(s) essentielle(s) de chaque administrateur (42%),
- des éléments pertinents ressortant de l'évaluation individuelle des administrateurs (40%),
- de l'origine de la nomination de chaque administrateur (37,5%).

- Processus de **renouvellement des conseils**

Les investisseurs jugent que, pour asseoir leur confiance dans le processus de renouvellement des conseils, l'information sur les activités des comités de nomination en matière de plans de succession (60%) et le remplacement d'administrateurs non performants (50%) sont plus importants que le dialogue avec les administrateurs (35%), la qualité des nominations récentes aux conseils (32%) ou encore l'information relative à l'évaluation annuelle des conseils (24%).

- La **durée des fonctions** est-elle, à elle seule, un motif pour considérer qu'un administrateur n'est plus indépendant ?

Sur cette question, les réponses font apparaître une différence d'appréciation selon l'importance des actifs sous gestion.

En nombre, 65% des investisseurs répondent que la durée des fonctions, dépassant les seuils fixés par les codes de gouvernance, est effectivement un motif suffisant pour considérer qu'un administrateur n'est plus indépendant.

En revanche, ces investisseurs ne détiennent ensemble qu'environ 11 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion – soit moins de la moitié des actifs gérés par les participants à l'enquête (24 000 milliards de dollars) – tandis que les 35% d'investisseurs qui répondent négativement à la question en détiennent quelque 13 000 milliards de dollars.

- Information sur **l'évaluation annuelle des conseils**

Les investisseurs veulent avoir prioritairement l'information utile sur le résumé des constats de l'évaluation et les recommandations qui en sont issues (85%), les suites qui y sont données et le calendrier de leur mise en œuvre (78%), la méthode d'évaluation utilisée (62%) et le nom ainsi que le rôle du consultant externe (53%).

- Critères de jugement de la qualité de la politique d'**allocation du capital**

Le niveau du retour sur fonds propres (« ROE ») par comparaison avec celui des pairs, et la transparence sur l'emploi des résultats non distribués, sont les deux principaux facteurs de jugement de plus des deux tiers des investisseurs, loin devant une politique de dividende claire et cohérente. Un taux de distribution des résultats plus élevé que la moyenne n'est considéré que comme un facteur accessoire.

3. La rémunération des dirigeants

- **Éléments-clés**

Trois éléments-clés recueillent une forte majorité des réponses : une rémunération liée à la performance (75%), des critères de performance exigeants (61%) et le choix de ces critères (61% également).

- Information sur le **processus de fixation de la politique de rémunération** par les comités de rémunération

Cette information, nécessaire pour comprendre les principes de détermination de la structure et du niveau de la rémunération attribuée aux dirigeants exécutifs, est plébiscitée par 75% des investisseurs qui la jugent très importante.

- **Attentes des investisseurs** en matière de rémunération des dirigeants exécutifs

La question était posée de savoir si les investisseurs sont satisfaits de l'état de préparation et du niveau de compétence de la direction ou des administrateurs lorsqu'ils abordent avec eux le sujet de la rémunération des dirigeants exécutifs.

1% seulement s'en déclarent très satisfaits, 58% satisfaits et 38% assez satisfaits.

- La totalité des investisseurs **voteraient contre la réélection** des membres d'un comité de rémunération qui n'aurait pas fait preuve de bonnes pratiques de gouvernance
- **Vote consultatif ou contraignant de l'AG** sur la politique de rémunération et les rémunérations attribuées

Les investisseurs sont majoritairement favorables à un vote contraignant de l'AG sur la politique de rémunération des dirigeants, mais simplement consultatif sur les rémunérations attribuées lors de l'exercice écoulé (57,5%), tandis que 2,5% demandent l'inverse.

15% d'entre eux souhaitent en revanche, dans les deux cas, un vote contraignant, et 7,5% un vote consultatif uniquement.

4. L'activisme actionnarial

- Facteurs pouvant conduire à soutenir des **revendications ou des résolutions d'activistes**

Outre le cas de mauvais résultats financiers, les investisseurs ont désigné comme les trois principaux facteurs pouvant les conduire à soutenir des initiatives d'activistes :

- les mauvaises pratiques de gouvernance (60%),
- l'absence de prise en compte de demandes d'actionnaires qui se seraient opposés à la direction ou au conseil lors d'AG précédentes (50%),
- le refus d'ouvrir un dialogue avec les investisseurs (45%).

- **Attitude des investisseurs à l'égard des activistes**

Les investisseurs sont désormais plus ouverts que dans le passé à prêter une oreille attentive aux arguments d'un activiste, lorsque celui-ci s'attaque à une entreprise en portefeuille.

Tous se disent prêts à, au moins, les écouter.

57% d'entre eux le feront si l'activiste les approche, mais **43% prendront même les devants si l'activiste ne les contacte pas.**

U.S. Department of Justice

Evaluation of Corporate Compliance Programs (8 pages)

SYNTHÈSE DE LECTURE N°3

A quelques semaines de l'entrée en vigueur, le 1^{er} juin 2017, des obligations de prévention et de détection de la corruption et du trafic d'influence mises à la charge par la « loi Sapin II » des grandes entreprises et des ETI⁵, et en particulier des 8 mesures et procédures à mettre en œuvre dans un programme de conformité⁶, la grille d'évaluation des programmes de conformité des entreprises américaines qui vient d'être publiée par le ministère américain de la justice donne des indications utiles pour apprécier la pertinence du contenu des programmes de conformité imposés par la nouvelle loi française.

Cette grille d'évaluation a vocation à être utilisée aux Etats-Unis par les contrôleurs des programmes de conformité, et sa publication vise à fournir préventivement aux entreprises une information précise sur le type de sujets et de questions que ceux-ci traitent couramment lors de leurs opérations de contrôle.

Le document énumère 11 sujets dont chacun contient une liste de nombreuses questions destinées à faciliter l'évaluation d'un programme de conformité, questions, ci-dessous résumées, pour le détail complet desquelles on se reportera au « texte d'origine ».

- **Analyse des comportements et remédiation** : analyse des causes profondes des comportements proscrits, identification des questions systémiques, motifs de précédentes non-détections, efforts accomplis pour réduire le risque de récurrence
- **Direction et hiérarchie intermédiaire** : actions concrètes menées par la direction pour dissuader de ces comportements et pour démontrer son engagement à lutter contre eux et à y remédier, examen par le conseil de l'information qui lui est remontée, réunions du conseil avec les fonctions de conformité et de contrôle interne
- **Autonomie et ressources** : implication, envergure, autonomie, compétence, niveau et ressources de la fonction de conformité
- **Politiques et procédures** : responsables de la conception et

de la mise en œuvre des politiques et procédures, évaluation de leur mise en pratique et de leur efficacité, adéquation des directives et de la formation, fiabilité des procédures

- **Evaluation des risques** : méthodologie d'identification, d'analyse et de traitement des risques particuliers, recueil et utilisation des informations
- **Formation et communication** : qualité et adaptation de la formation donnée aux fonctions de contrôle, communication de la direction en cas de défaillance et de sanction
- **Dispositif d'alerte et investigations** : collecte, analyse et utilisation des informations provenant du dispositif d'alerte, adéquation et traitement des investigations effectuées
- **Mesures d'incitations et sanctions** : nature, nombre et types des sanctions prises, responsabilité de la hiérarchie, mesures d'incitations aux comportements conformes à l'éthique
- **Suivi, contrôle périodique et révision** : actions menées par l'audit interne, suivi par la direction et le conseil, régularité de l'évaluation des risques et de la révision des politiques, procédures et pratiques
- **Supervision des agents et intermédiaires** : intégration dans les processus des opérations commerciales concernées, motifs du recours à des agents et intermédiaires, vérification des clauses contractuelles et du bien-fondé des prestations et paiements, formation des commerciaux en relation avec eux, résultats de la supervision, sanctions éventuelles
- **Fusions-acquisitions** : identification lors de la « due diligence » des risques de comportements proscrits et suites données, intervention de la fonction de conformité dans les opérations de fusions-acquisitions, extension des politiques et procédures de conformité aux nouvelles entités.

5 - Le décret relatif à l'Agence française anticorruption a été publié le 15 mars : décret n°2017-329 du 14 mars 2017

<https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=CAB544658C7B0A80F9AD1058E3ED52D1>.

[tpdila13v_1?cidTexte=JORFTEXT000034187670&dateTexte=&oldAction=rechJO&categorieLien=id&idJO=JORFCONT000034187223](https://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=CAB544658C7B0A80F9AD1058E3ED52D1?cidTexte=JORFTEXT000034187670&dateTexte=&oldAction=rechJO&categorieLien=id&idJO=JORFCONT000034187223)

6 - Voir la synthèse de lecture dans la Lettre de la Gouvernance n°13 (novembre 2016)

BlackRock Investment Stewardship Engagement Priorities for 2017-2018

How BlackRock Investment Stewardship engages on climate risk

BlackRock - March 2017

SYNTHÈSE DE LECTURE N°4

BlackRock est le premier gestionnaire d'actifs au monde (5 100 milliards de dollars d'actifs sous gestion à fin 2016).

Outre les lettres annuelles aux dirigeants exécutifs de son président Larry Finck⁷, BlackRock publie régulièrement des **prises de position sur les sujets de gouvernance d'entreprise** dans lesquelles il en appelle en particulier à l'établissement d'un dialogue direct (« engagement ») avec les dirigeants des entreprises mais aussi avec les administrateurs⁸.

En mars 2017, il a ainsi publié deux documents, l'un général sur les priorités de ce dialogue pour 2017-2018, l'autre focalisé sur les risques liés au changement climatique.

Priorités de gestion des investissements de BlackRock pour 2017-2018

La première note énonce d'abord que la responsabilité de son équipe chargée de la politique de gestion des investissements⁹ est de comprendre, pour les sociétés en portefeuille, quelle est leur approche de la gouvernance d'entreprise. Nombre de recherches de dialogue direct avec les entreprises proviennent de l'insuffisance de l'information que celles-ci fournissent aux investisseurs pour leur permettre d'apprécier la qualité de leur gouvernance, y compris l'exposition aux facteurs environnementaux et sociaux et leur gestion.

Elle souligne ensuite qu'investisseur à long terme, BlackRock est volontiers patient, mais que si les entreprises ne donnent pas de réponses satisfaisantes à ses demandes, **il n'hésitera pas à exercer ses droits en votant contre** les résolutions proposées par la direction.

Pour ce qui concerne 2017-2018, BlackRock a dégagé les 5 priorités suivantes :

- **Gouvernance**

La composition du conseil, son bon fonctionnement et sa responsabilité demeurent une première priorité. BlackRock cherchera à mieux comprendre comment les conseils évaluent leur performance et apprécient les compétences et expertises nécessaires pour conduire l'entreprise tout au long de sa stratégie à long terme, ainsi que la position du conseil en matière de renouvellement des administrateurs, de plans de succession et de diversité : en particulier, il voudra vérifier dans l'année à venir les progrès accomplis dans l'équilibre de la représentation des femmes et des hommes au sein du conseil, et plus généralement, dans la diversité, au sens large, de sa composition (expertise, expérience, âge, origine, sexe).

Pour les entreprises significativement exposées aux **risques du changement climatique, ou à des risques spécifiques à leur activité**, il voudra s'assurer, au travers des informations publiées et, si nécessaire, d'un dialogue direct avec les administrateurs indépendants, que **le conseil dans son ensemble maîtrise les enjeux de ces risques** pour l'activité de l'entreprise, et vérifier comment les dirigeants entendent les gérer.

- **Stratégie à long terme**

Comme il le demande depuis plusieurs années, et étant donné que bien des hypothèses sous-tendant les stratégies ont considérablement changé ces derniers mois, BlackRock s'attend à ce que les entreprises expliquent de façon claire et concise leurs **objectifs stratégiques à long terme**, les étapes qui jalonnent leur progression, et tous obstacles anticipés ou encourus. Cette explication doit être **revue et adaptée chaque année** en fonction des changements de l'environnement de l'activité, et préciser dans quelle mesure ceux-ci sont susceptibles d'affecter les priorités de l'allocation du capital, y compris des investissements financiers, de la recherche-développement, du développement social, et du rendement pour les actionnaires.

7 - Voir le compte rendu des débats du 22 février 2017 du Cercle de réflexion sur la Gouvernance, joint à la présente Lettre

8 - La doctrine de BlackRock en ce domaine est, pour les entreprises françaises, exposée dans une note intitulée « Le dialogue actionnarial en France : pour une participation des administrateurs »

<https://www.blackrock.com/corporate/en-gb/literature/market-commentary/blk-le-dialogue-actionnarial-en-francemarch2016.pdf>

9 - Cette équipe comprend 30 spécialistes à New York, San Francisco, Londres, Tokyo et Hong Kong.

Pour autant, il souhaite aussi savoir comment le conseil traite les objectifs à plus court terme, comme ceux qui sont focalisés sur les performances trimestrielles.

- **Une politique de rémunération qui favorise le long terme**

Pour les dirigeants exécutifs, BlackRock demande que la politique de rémunération comprenne des **conditions de performance étroitement liées à la stratégie à long terme** de l'entreprise et à ses objectifs, et fasse ressortir la pondération retenue entre, d'une part, les critères qui sont sous leur contrôle et, d'autre part, les critères de rendement tels que le bénéfice par action ou le rendement total pour l'actionnaire.

A défaut, il escompte que l'entreprise en fournisse une **justification détaillée**, et pourra se rapprocher des administrateurs indépendants si le doute n'est pas levé, ou demander au conseil d'expliquer dans quelle mesure il prend en compte, dans ses décisions sur cette politique, l'écart des rémunérations dans l'entreprise et le contexte macroéconomique.

- **Information sur les risques liés au changement climatique**

En tant que membre de la « Financial Stability Board Task Force on Climate-related Financial Disclosures » (TCFD)¹⁰, BlackRock a contribué à l'élaboration des recommandations, présentées le 14 décembre 2016¹¹, servant de cadre à la

publication de l'information sur les risques liés au changement climatique dans les documents financiers. Il considère que **ces recommandations constituent une feuille de route pertinente pour les entreprises**, et, dans le cours de l'année, se rapprochera des entreprises les plus exposées à ces risques pour en discuter et les encourager à les mettre en œuvre.

La seconde note de BlackRock, centrée sur les risques liés au changement climatique, reprend cette thématique.

- **Gestion du capital humain**

La plupart des entreprises qu'il a en portefeuille font valoir qu'elles évoluent dans un environnement concurrentiel en matière de recherche de talents. BlackRock entend s'assurer qu'elles adoptent les bonnes pratiques susceptibles de faire en sorte que les effectifs soient engagés et stables, et que les conseils s'impliquent avec les dirigeants pour améliorer les résultats de ces initiatives.

10 - Ce groupe de travail a été institué en décembre 2015 par le « Financial Stability Board » à la demande du G20 afin de prendre en compte les risques afférents au changement climatique.

11 - <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2016/12/TCFD-Report-Overview-Dec.-2016.pdf>

TEXTES D'ORIGINE

BlackRock - Investment Stewardship Engagement Priorities for 2017-2018
BlackRock - How BlackRock Investment Stewardship engages on climate risk

Loi du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre

Décision du Conseil constitutionnel du 23 mars 2017

SYNTHÈSE DE LECTURE N°5

Issu d'une proposition de loi déposée par le groupe socialiste de l'Assemblée Nationale en février 2015, le texte de la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre a été adopté définitivement deux ans plus tard, le 21 février 2017, mais a donné lieu à la saisine du Conseil constitutionnel par des députés et des sénateurs.

Selon son exposé des motifs, l'objectif de la proposition de loi, faisant référence à l'effondrement en avril 2013 d'un immeuble abritant plusieurs usines textiles au Bangladesh, était de « responsabiliser les sociétés transnationales afin d'empêcher la survenance de drames en France et à l'étranger et d'obtenir des réparations pour les victimes en cas de dommages portant atteinte aux droits humains et à l'environnement ».

L'économie générale du texte adopté le 21 février 2017 reposait sur l'obligation faite aux grandes entreprises d'établir et de mettre en œuvre un « un plan de vigilance » relatif à leur activité et à celle de leurs filiales et sociétés contrôlées, et sur des sanctions pécuniaires, sous forme d'amendes civiles, en cas de non-respect de cette obligation.

Cependant, dans sa décision du 23 mars 2017, le [Conseil constitutionnel a déclaré non conforme à la Constitution le régime de sanctions pécuniaires](#).

Ainsi amputée, la loi ne comporte plus que deux articles de fond, qu'elle insère dans le code de commerce aux articles L.225-102-4 et L.225-102-5.

1. Sociétés visées par la loi

Il s'agit de [toute société, cotée ou non](#), qui emploie :

- à la clôture de deux exercices successifs,
- [au moins 5000 salariés](#) « en son sein » et dans ses [filiales](#) directes ou indirectes dont le siège social est fixé [sur le territoire français](#),

- [ou au moins 10 000 salariés](#) « en son sein » et dans ses [filiales](#) directes ou indirectes, [quel que soit le lieu du siège social de ces filiales](#).

Toutefois, les filiales ou sociétés contrôlées¹² qui dépassent ces seuils sont réputées satisfaire aux obligations de la loi si la société qui les contrôle¹³ établit et met en œuvre un plan de vigilance pour elle-même et pour ces filiales et sociétés.

2. Plan de vigilance

- [Objectifs](#) du plan de vigilance
 - Le plan doit comporter « [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 directement ou indirectement
 - ainsi que des activités des [sous-traitants ou fournisseurs](#)
 - avec lesquels est entretenue une [relation commerciale établie](#)¹⁴.
- [Elaboration](#) du plan

Le plan « a 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 »¹⁵.

Il est prévu qu'un décret « peut » préciser ces modalités d'élaboration.

12 - Les sociétés contrôlées sont incluses dans cette dérogation, bien qu'elles ne soient pas visées à l'alinéa précédent concernant les seuils d'application.

13 - Au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce : majorité des droits de vote dans les AG ou en vertu d'une convention, détermination en fait des décisions d'AG par ses droits de vote, pouvoir de nommer ou révoquer les membres du conseil ou du directoire, disposition de plus de 40% des droits de vote si aucun autre actionnaire n'en détient davantage.

14 - Le Conseil constitutionnel note que cette notion est suffisamment précise car déjà utilisée en matière d'abus de position dominante et de pratiques restrictives de concurrence (L.420-2 et L.442-6 du code de commerce).

15 - Dans sa décision, le Conseil constitutionnel confirme que ces dispositions « ont une [portée incitative](#) », et donc non normative.

- **Contenu** du plan

La loi prévoit expressément 5 mesures constitutives du plan, tout en ajoutant qu'un décret « peut » les compléter :

- une **cartographie** des risques destinée à leur identification, leur analyse et leur hiérarchisation ;
- des procédures **d'évaluation régulière** de la situation des filiales¹⁶, des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels est entretenue une relation commerciale établie, au regard de la cartographie des risques ;
- des actions adaptées **d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves** ;
- un mécanisme **d'alerte et de recueil des signalements**, établi en concertation avec les organisations syndicales représentatives dans la société ;
- et un dispositif de **suivi des mesures** mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité.

La mise en place du plan de vigilance et de ses mesures constitutives doit intervenir **dès l'exercice en cours** à la date de publication de la loi.

Tant le plan de vigilance que le compte rendu de sa mise en œuvre effective doivent être **publiés dans le rapport annuel** de gestion à compter du premier exercice ouvert après la publication de la loi.

3. Mise en demeure et responsabilité des entreprises

Les dispositions suivantes seront applicables à compter du rapport annuel de gestion portant sur le premier exercice ouvert après publication de la loi.

- **Mise en demeure**

La loi prévoit que **toute personne justifiant d'un intérêt à agir** peut, après mise en demeure de la société restée infructueuse au terme des trois mois suivants, de respecter les dispositions qui précèdent, demander à la juridiction compétente, ou à son président statuant en référé, d'enjoindre à la société de les respecter, le cas échéant sous astreinte.

- **Responsabilité**

Le manquement aux obligations fixées par le plan de vigilance engage la **responsabilité civile** de son auteur **dans les conditions du droit commun** : il l'oblige à réparer le préjudice que l'exécution de ces obligations aurait permis d'éviter, dès lors que le dommage a été causé par son fait, par sa négligence ou par son imprudence, et qu'un **lien de causalité direct** est établi entre le manquement et le dommage.

Sur ce point, le Conseil constitutionnel précise, d'une part, que l'action en responsabilité ne peut être introduite que par la **victime du dommage**, qui a seule intérêt à agir, et, d'autre part, que cette action peut être engagée à raison de **dommages survenus à l'étranger**.

La juridiction saisie peut ordonner la publication, la diffusion ou l'affichage de sa décision, ou l'exécution de sa décision sous astreinte.

- Pour mémoire, les dispositions déclarées non conformes à la Constitution par le Conseil constitutionnel prévoyaient :

- que, saisi après une mise en demeure infructueuse, le juge pouvait condamner la société à une amende civile qui ne pouvait être supérieure à 10 M€,
- que, cependant, le montant de l'amende pouvait être « majoré jusqu'à trois fois » lorsque la responsabilité civile de l'auteur du manquement aux obligations fixées par le plan de vigilance avait été reconnue.

Le Conseil a estimé, en effet, que la généralité des termes d'expressions telles que « mesures de vigilance raisonnable », « actions adaptées d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves », « droits humains » ou encore « libertés fondamentales », de même que l'ampleur et l'indétermination du périmètre des partenaires économiques, sous-traitants ou fournisseurs, retenues pour définir le plan de vigilance, les rendaient insuffisamment clairs et précis pour fonder une sanction pécuniaire de ce montant.

16 - La loi fait ici référence à la définition du contrôle exclusif ou conjoint prévue, pour la consolidation des comptes, à l'article L.233-16 du code de commerce.