

La Directive du 14 décembre 2022 concernant la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises : quels fondements pour quelles critiques ?

Aude-Solveig EPSTEIN¹

Maître de conférences à l'Université Paris Nanterre

Visiting Assistant Professor à NYU Abu Dhabi

Résumé :

La Directive du 14 décembre 2022 concernant la publication d'informations en matière de durabilité pousse les grandes entreprises européennes à identifier, et par-là espère-t-on à prévenir ou limiter, les risques écologiques et sociaux de leurs activités. Sont concernées non seulement les atteintes à l'environnement et aux droits humains qui pourraient menacer la solidité financière des entreprises concernées, mais aussi celles qui exposent les droits de l'homme et l'environnement à des risques intrinsèquement significatifs, indépendamment de leurs ramifications financières éventuelles. La finalité prônée à cette transparence imposée est de rendre le tissu productif européen plus soutenable. Les commentateurs insistent généralement sur le rôle des parties prenantes dans ce gain de soutenabilité : la mise en transparence des pratiques des entreprises est supposée renforcer le pouvoir de pression et de négociation des syndicats et associations. Toutefois, l'enjeu du *reporting* institué par la Directive du 14 décembre 2022 n'est pas seulement d'informer les tiers, ou d'infuser dans l'entreprise la crainte de pressions externes, mais aussi de pousser les dirigeants d'entreprise à réfléchir plus avant au modèle d'affaires choisi et à la configuration de la chaîne de valeur associée. En d'autres termes, le modèle de gouvernance qui inspire la fabrique du droit européen du *reporting* sur la durabilité n'est pas seulement celui du Panoptique benthamien, mais aussi le précepte gestionnaire qui veut que l'« on (ne) gère (que) ce que l'on mesure ». Deux logiques distinctes sous-tendent ainsi la régulation par l'information à l'œuvre : l'amélioration des pratiques des entreprises est réputée procéder tantôt de pressions externes ou du risque de telles pressions (gouvernance par les parties prenantes ou par la seule transparence), tantôt de la réflexion interne (gouvernance réflexive). Bien que ces deux ressorts de la régulation par l'information soient théoriquement compatibles, leur articulation pratique pose des problèmes. Ainsi, une réglementation minutieuse du mode de fabrication des informations pourrait à la fois favoriser la comparabilité des données dont se nourrissent les pressions externes, et alimenter une mise en conformité de pure forme, au détriment d'une réelle réflexion sur la stratégie de l'entreprise et son modèle d'affaires. Si les entreprises conservent une réelle marge de manœuvre dans la fabrique de l'information sur la durabilité, c'est ainsi afin d'éviter de sacrifier la gouvernance réflexive sur l'autel de la gouvernance par les parties prenantes. L'espoir placé dans une telle régulation par l'information pourra sembler, à certains, comme un vœu pieu. Plutôt que de supplier les grandes entreprises multinationales de réinterroger leurs pratiques et leurs modèles d'affaires, pourquoi ne pas les contraindre à le faire ? La régulation par l'information n'est assurément pas une panacée, mais elle est peut-être l'une des rares options effectivement disponibles aujourd'hui pour rendre les pratiques des grandes entreprises plus compatibles avec les objectifs écologiques collectifs (à côté des subventions publiques et de la commande publique). Dans cette perspective, et compte tenu des débats persistants sur ce en quoi consiste une production durable, l'écueil fondamental de la Directive n'est peut-être pas d'avoir conservé l'orientation réflexive des textes qui l'avaient précédée, mais de l'avoir insuffisamment « outillée ». En effet, le texte ne garantit pas que les dirigeants des grandes entreprises réfléchissent vraiment au modèle d'affaires des entreprises qu'ils dirigent, et à sa compatibilité avec les limites des écosystèmes. Cet article propose plusieurs pistes afin d'y remédier et, ce faisant, d'amplifier la réflexivité environnementale des grands groupes.

Mots clés : Régulation par l'information – *Reporting* durabilité des entreprises – Responsabilité sociale des entreprises – Droit de l'Union européenne

¹ Le style oral de la contribution a été conservé.

Abstract:

The European Directive of December 14, 2022 regarding sustainability reporting requires that large European undertakings identify, and thereby hopefully prevent or limit, the environmental and social risks associated with their activities. This requirement applies not only to environmental damages and human rights abuses that could threaten the financial situation of regulated companies, but also to those which expose human rights and the environment to intrinsically significant risks, irrespective of their possible financial ramifications. The aim of this mandatory transparency is to make European production more sustainable. Analysts generally insist on the role of stakeholders in this transformation: increased transparency on corporate practices is said to bolster the bargaining power of trade unions and associations. However, the underlying philosophy of sustainability reporting in the EU is not only to inform third parties, or to infuse the company with the fear of possible external pressure, but also to push corporate managers to seriously reflect on the sustainability of the corporate business model and of the associated value chain. In other words, the governance model inspiring the making of European sustainability reporting law in Europe is not only that of the Benthamian Panopticon, but also the managerial precept that «you (only) manage what you measure». Two distinct logics thus underpin the European legislation on governance through sustainability disclosure : the improvement of corporate practices is deemed to be the result of both external pressure or the risk thereof (governance by stakeholders or by transparency alone), and internal reflection (reflexive governance). Although these two dimensions are theoretically compatible, their articulation raises issues in practice. For example, a meticulous regulation of the way in which information ought to be produced could both promote the comparability of data on which external pressure feeds, and fuel a tick-in-the box approach to compliance, to the detriment of genuine reflection on the company's strategy and business model. Some may doubt that governance through disclosure will live up to its promise, all the more so if companies can choose to a large extent which information to disclose and in what format. Rather than begging large multinationals to rethink their practices and business models, why not compel them to do so? Disclosure-based governance is certainly not a panacea, but it is perhaps one of the few options we have today at domestic and regional level to make the practices of large multinational corporations more sustainable (alongside the use of public subsidies and public procurement). From this perspective, the fundamental pitfall of the new Directive on sustainability reporting is perhaps not so much its continued reliance on reflexive governance, but rather the lack of tools to secure genuine reflection at the top of large undertakings. This article suggests reform avenues to remedy this situation, and thereby to boost the environmental reflexivity of large undertakings.

Keywords: Transparency-based governance – Corporate sustainability reporting; Corporate social responsibility; EU Law

Qu'il est réjouissant d'entendre une nouvelle génération de chercheurs sonder les potentialités du *reporting* environnemental pour répondre à la crise écologique² ! C'est un sujet que je connais bien pour lui avoir consacré ma thèse de doctorat, mais celle-ci a été publiée en 2015³, et tant de choses ont changé depuis lors... À commencer par l'adoption de la Directive du 14 décembre 2022 concernant la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

Carla Trebert, dont il m'a été demandé de commenter la contribution⁴, fait de cette Directive une lecture très critique. À la suivre, la nouvelle Directive n'est pas en

² Bien que la nouvelle Directive impose des obligations d'information sur des enjeux non seulement écologiques mais aussi sociaux, liés aux droits de l'homme, et aux facteurs de gouvernance, la présente contribution est centrée sur les informations environnementales.

³ A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise : Contribution à l'analyse juridique d'une régulation*, LGDJ/ Institut Universitaire Varenne (Collection des thèses), Paris, 2015, 964 p.

⁴ Les positions ici exprimées sont issues de la lecture du texte que Mme Trebert a communiqué avant la conférence dont les actes sont reproduits dans le présent dossier.

mesure de fournir aux investisseurs des informations fiables et comparables, et elle risque dès lors de ne pas œuvrer suffisamment à la redirection des flux financiers vers des activités économiques durables. Madame Trebert maîtrise la nouvelle Directive dans le détail, et sa démonstration experte est fort bien menée. Toutefois, elle s'appuie sur des hypothèses dont il me semble utile de se distancier si l'on entend bien cibler les critiques à adresser à la Directive. D'un côté, elle tend à présenter l'implication active des entreprises dans la transition écologique, par l'adoption de bonnes pratiques allant au-delà de leurs obligations légales, comme une nécessité essentiellement financière : il faudrait enrôler le secteur privé dans le financement de la transition écologique dans la mesure où le secteur public n'aurait pas les moyens d'en payer seul le coût. De l'autre, elle appréhende le *reporting* environnemental comme un outil principalement destiné à répondre aux attentes des investisseurs, dont elle tend à présumer l'intérêt pour les questions d'environnement.

Même si de tels présupposés sont relativement fréquents, il est important de les tenir pour ce qu'ils sont : un discours possible sur les raisons d'être, les tenants et les aboutissants du *reporting* environnemental. Toutefois, d'autres discours sont disponibles (I), et le besoin de répondre à l'intérêt préexistant des investisseurs n'est pas le discours qui a jusqu'ici dominé l'élaboration de la réglementation sur le *reporting* environnemental des entreprises. Bien plutôt, le discours qui semble avoir eu la plus grande influence sur le cadre réglementaire du *reporting* durabilité est celui selon lequel il importerait de faire réfléchir les dirigeants des grandes entreprises sur leurs impacts écologiques. Avant même de chercher à informer les tiers, une certaine transparence environnementale a ainsi été imposée aux grandes entreprises d'abord afin de favoriser leur responsabilisation par l'intermédiaire d'un regain de réflexion (II). Il y a de bonnes raisons de tenir cette approche pour insuffisante à répondre à la crise écologique actuelle. Afin, par exemple, de réduire les émissions de gaz à effet de serre de moitié entre 2010 et 2030, comme y invite le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), il est plus utile de *diminuer la production et la consommation* de ressources non nécessaires, que d'encourager les géants des énergies fossiles ou de l'agro-industrie à *se poser des questions* sur la moralité dans les affaires ou sur les avantages économiques à retirer d'un positionnement plus éco-responsable ! Il faut toutefois prendre garde à ne pas disqualifier trop vite l'ambition d'amener les dirigeants des grandes entreprises à la réflexion écologique : des modalités plus directes d'intervention publique sont certes disponibles en théorie, mais en pratique les pouvoirs publics sont très réticents à imposer aux entreprises, même – voire surtout – aux plus grandes d'entre elles, de payer le prix effectif du coût environnemental de leurs activités. Dans ce contexte, plutôt que de condamner tout bonnement le programme d'auto-régulation réflexive de l'entreprise dont la nouvelle Directive se fait l'écho, il importe de s'interroger sur les conditions dans lesquelles l'obligation de *reporting* environnemental pourrait au moins servir à amplifier la réflexivité environnementale des grands groupes (III).

I.- Les discours contrastés sur les finalités du *reporting* environnemental

Ces vingt dernières années, le discours selon lequel le *reporting* environnemental serait une variété de l'information financière a eu le vent en poupe. Plusieurs facteurs y ont concouru. Au plan juridique, on peut relever le fait que, bien souvent, les pouvoirs publics ont sollicité la publication des informations sur les questions environnementales dans le rapport annuel de la société, soit un support classiquement destiné aux marchés financiers. Ainsi, en France, lors de l'adoption de la loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001, qui a inauguré le *reporting* environnemental en droit des sociétés, il a été décidé d'inscrire les informations sur les facteurs environnementaux dans le rapport de gestion des sociétés cotées⁵. La corrélation chronologique entre le développement de l'investissement socialement responsable et du *reporting* durabilité a également alimenté la tendance à assimiler l'information environnementale à une information financière en puissance. Cette corrélation fut effectivement souvent présentée comme une relation de cause à effet : de par le monde, les entreprises seraient de plus en plus nombreuses à publier des rapports développement durable et assimilés en vue de répondre aux demandes des investisseurs lesquels, présumait-on, seraient de plus en plus prompts à prendre en considération ces informations dans leurs décisions de placement et leurs stratégies d'engagement actionnarial. Le principal destinataire du *reporting* environnemental, ce serait donc les investisseurs. Les efforts importants consentis par les « entrepreneurs de la RSE » (notamment un certain nombre de cabinets de conseil) pour convaincre de la rentabilité de l'investissement socialement responsable⁶ ?contribuèrent à la transformation de ce discours en un *leitmotiv*, et au brouillage consécutif de la ligne de partage entre l'information financière et l'information extra-financière⁷. La crise que l'investissement socialement responsable traverse actuellement alimente toutefois une prise de distance critique avec ce type de discours. Non seulement les allégations d'investissement socialement responsable sont accusées d'être du *greenwashing*⁸, mais la finance durable est blâmée pour sa contribution à un « capitalisme woke » sacrifiant l'efficacité économique au profit de la satisfaction des préférences politiques d'une poignée de dirigeants⁹. Le contexte est ainsi particulièrement propice à la redécouverte d'autres cadres d'analyse de l'essor du *reporting* environnemental.

5 Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, art. 116.

6 Pour une présentation générale des biais méthodologiques qui entachent nombre d'études sur l'importance quantitative de l'investissement socialement responsable et notamment l'utilisation non questionnée des données fournies par des « entrepreneurs de la RSE » intéressés à l'expansion du marché de l'ISR, v. A. ACQUIER et J.-P. GOND, « Les enjeux théoriques de la marchandisation de la responsabilité sociale de l'entreprise », *Gestion*, 2006, vol. 31, n° 2, p. 83.

7 A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, op. cit., n° 156 et s., p. 150 et s.

8 A.-S. EPSTEIN, « Le financement socialement responsable : un instrument de la pérennité de l'entreprise ? », in G. BARGAIN & F. JURIEDIEU (dir.), *La pérennité de l'entreprise*, LGDJ, 2022, p. 97.

9 V. par ex. K. BRYAN, "US investors ditch green funds as "woke capitalism" backlash bites", *The Financial Times*, 28 avr. 2023.

L'obligation de *reporting* environnemental peut également s'interpréter comme une ramification du *pouvoir* des très grandes entreprises : ayant acquis le pouvoir – fondamentalement politique – de déterminer, dans une large mesure, le niveau de risque écologique acceptable¹⁰, celles-ci hériteraient par la même occasion de la responsabilité d'au moins rendre des comptes à la société sur l'usage qu'elles font des ressources que cette dernière met à leur disposition¹¹. Dans cette perspective, l'information environnementale ne serait donc pas destinée d'abord ou seulement aux investisseurs ; la liste des destinataires s'étendrait au public dans son ensemble. Le ciblage des obligations de *reporting* sur les grandes entreprises peut se recommander d'une telle approche. Suivant ce modèle, le choix des pouvoirs publics de souvent exiger que les informations environnementales soient publiées dans le rapport annuel refléterait surtout la volonté d'user d'un support public et accessible¹². Ce cadre d'analyse de la transparence environnementale imposée invite alors à faire entrer le droit des sociétés en résonance avec le droit de l'environnement. Le pouvoir d'exercer sur ce bien commun qu'est l'environnement des impacts négatifs significatifs crée une obligation de reddition de comptes qui pèse sur les autorités publiques en vertu du droit de l'environnement¹³, et sur les plus grandes entreprises en vertu du droit des sociétés. Le *reporting* environnemental des entreprises constitue, dans ce courant d'analyse, un premier pas vers la démocratisation des pouvoirs privés économiques¹⁴.

10 Le droit de l'environnement actuel est doté d'une efficacité écologique très limitée. Même dans les régions où il est apparemment assez exigeant, il est en réalité désamorcé par quantité de dérogations, ainsi que par un manque structurel de moyens d'inspection et de répression. Sur cette problématique, et ses conséquences pour l'évolution du droit économique, v. not. A.-S. EPSTEIN, « Avant-propos : Le droit économique devrait devenir un levier de la transition écologique », in A.-S. EPSTEIN & M. NIOCHE, *Le droit économique, levier de la transition écologique ?*, Bruylant, 2022, p. 9.

11 V. not. R. NADER, M. GREEN et J. SELIGMAN, *Taming the giant corporation*, W. W. Norton & Company, 1976 ; P. ABADIE, *Entreprise responsable et environnement : recherche d'une systématisation en droit français et américain*, Bruylant, 2013 ; J.-P. ROBÉ, *Property, Power and Politics: Why We Need to Rethink the World Power System*, Bristol University Press, 2020. Sur la transformation historique des arguments en faveur du *reporting* environnemental entre les années 1970 (domination d'un discours politique) et la décennie suivante (prévalence d'un discours marchand), v. A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, op. cit., n° 48, p. 57 et s.

12 Tant loi NRE (v. A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, op. cit., n° 378, p. 306) que la nouvelle Directive (Préambule, consid. 55) ont pris le parti d'inclure les informations environnementales dans le rapport de gestion en considération de la publicité dont il est censé bénéficier. Entre les deux, l'article 1^{er} de la Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014 modifiant la Directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières a pris un parti différent : laisser les entreprises choisir entre la publication dans le rapport de gestion et dans un autre support sur Internet. Toutefois, l'absence de renvoi à un support réglementé avait entre autres inconvénients suscité des doutes sur le régime juridique applicable (A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, n° 375, p. 364 et s.).

13 Charte de l'environnement, art. 7, C. envir., art. L. 120-1 et s.

14 V. not. A.-S. EPSTEIN, « Le droit à l'information », in J. ROCHFELD, M. CORNU et G. J. MARTIN (dir.), *Échelle de communalité – Propositions de réforme pour intégrer les biens communs en droit*, Rapport pour la Mission Droit & Justice du Ministère de la Justice, 2021, p. 342 ; et « Acquis et potentialités démocratiques du droit de l'environnement », in T. PERROUD et T. BOCCON-GIBOD (dir.), *La comédie des communs*, Hermann, 2023 (à paraître).

Un troisième discours a cours aujourd’hui, qui insiste non pas sur la vocation financière ou politique du *reporting* environnemental, mais sur sa fonction réflexive¹⁵. L’enjeu de la communication environnementale de l’entreprise n’est pas ici d’informer les tiers (investisseurs ou public), mais de pousser les cadres et les acteurs de l’entreprise à réfléchir aux impacts écologiques des activités de cette dernière afin de mieux les gérer, selon le précepte qui veut que « l’on gère ce que l’on mesure ». Le recours à ce mode réflexif de gouvernance des conduites est recommandé pour surmonter deux écueils allégués : d’une part, l’impossibilité pour l’État libéral de transformer les organisations depuis l’extérieur, de l’autre l’incertitude fondamentale de nos sociétés sur les solutions à adopter pour faire face à la crise écologique. L’absence de consensus sociétal sur les réponses à mettre en œuvre, et les arbitrages à opérer, justifierait de déléguer aux grandes organisations le soin d’expérimenter, à leur échelle, des compromis entre intérêts sociaux, économiques et écologiques. Dans cette approche, le principal destinataire de l’information de l’entreprise ne serait autre que la direction de l’entreprise elle-même.

En somme, il n’y a pas une seule manière de comprendre les finalités du *reporting* environnemental, ni donc de circonscrire son régime juridique idéal. Pour rendre compte de cette pluralité, j’ai proposé, dans l’ouvrage issu de ma thèse, de penser le *reporting* comme un outil de régulation destiné à améliorer la gestion des impacts environnementaux de l’entreprise, et susceptible d’opérer selon trois ressorts principaux : (a) l’amélioration de l’information à la disposition des dirigeants et des cadres (la responsabilisation réflexive) ; (b) la surveillance exercée par des actionnaires, des investisseurs, des associations, des riverains, etc. (la gouvernance par les parties intéressées) ; (c) et l’impression des acteurs de l’entreprise que leurs décisions sont scrutées du simple fait qu’elles sont rendues publiques (la régulation par la transparence). Or, en France comme en Europe, la réglementation sur le *reporting* n’a jamais poursuivi l’objectif exclusif ou ne serait-ce que prioritaire de rendre possible une gouvernance par les parties intéressées ; c’est plutôt la compréhension du *reporting* comme un levier d’une responsabilisation réflexive des grands groupes qui a dominé la fabrique réglementaire.

II.- Une réglementation d’abord destinée à favoriser la responsabilisation réflexive des grands groupes

Voilà plusieurs décennies que les actionnaires et les parties prenantes des grands groupes se plaignent de ce que les informations environnementales publiées par ces derniers ne répondent pas à leurs attentes¹⁶. Et pour cause ! Les obligations de

15 A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, op. cit., n° 489, p. 450 et s.

16 Résumant la situation, Pierre-Henri Conac écrit ainsi que : « Les ONG, mais aussi l’ESMA, estiment que les marges de manœuvre laissées aux États membres et aux entreprises sont trop étendues et empêchent les parties prenantes de pouvoir effectuer une réelle comparaison entre les informations extra-financières publiées par les différentes entreprises. Ce reproche récurrent n’est pas infondé, d’autant plus que les standards ne sont pas toujours appliqués en totalité, mais n’est pas nécessairement lié à une mauvaise volonté des entreprises. Il résulte aussi de l’absence

rendre publiques ces données n'ont pas été taillées d'abord pour fournir aux tiers des informations fiables et comparables, mais plutôt pour pousser les entreprises déclarantes, qui sont généralement des sociétés mères relevant du secteur des services, et qui n'ont à ce titre jamais été soumises au droit de l'environnement, à commencer à réfléchir aux conséquences environnementales de leurs décisions. Il s'est agi de les inciter à agir pour diminuer leurs impacts négatifs, voire en vue d'augmenter leurs impacts positifs, mais sans préjuger des actions à entreprendre, ni des intérêts à faire prévaloir. Le droit positif a ainsi fait triompher une logique inversée par rapport à celle que Mme Trebert appelle de ses vœux : plutôt que d'inviter les dirigeants des grandes entreprises à « s'informer pour informer » les tiers, il s'agissait de les inviter à « informer les tiers en vue de s'informer ».

Dans cette logique, les textes étaient traditionnellement peu diserts sur les méthodes d'élaboration des informations. Avec la Directive 2014/95 du 22 octobre 2014, le législateur européen a eu beau exprimer l'ambition de remédier à la grande diversité des pratiques des entreprises en matière de *reporting* sur les sujets de durabilité¹⁷, il s'est pourtant abstenu de fixer des indicateurs précis et comparables¹⁸. Les pouvoirs publics français eux-mêmes, lorsqu'ils transposèrent cette Directive en droit interne, s'abstinrent de régir en détail le contenu de la déclaration de performance extra-financière¹⁹. Ils exigèrent par exemple des entreprises qu'elles diffusent, au titre de l'évaluation de leur contribution au changement climatique, des informations sur « les postes significatifs d'émissions de gaz à effet de serre générés du fait de l'activité de la société, notamment par l'usage des biens et services qu'elle produit ». Rien ne fut dit de la nature des gaz à effet de serre pris en compte, du seuil à partir duquel les émissions seraient considérées comme significatives, des méthodes d'établissement des données d'émission ou des indicateurs utilisés. Les obligations d'information environnementale imposées par le droit des sociétés affichaient ainsi un contraste saisissant avec celles prescrites en droit de l'environnement.

de référentiel unique, de la difficulté d'évaluer les impacts d'opérations complexes ou de la grande diversité des entreprises et des unités de mesures choisies. Une comparabilité parfaite est illusoire car elle impliquerait un degré d'harmonisation très élevé. Par exemple, la définition d'un accident du travail varie selon les pays pour un même fait. » (P.-H. CONAC, « Les réponses à la Consultation publique sur la révision de la Directive extra-financière révèlent un consensus moins large qu'il n'y paraît », *Revue des sociétés* 2020, p. 578).

17 V. par ex. le considérant 21 du préambule de la Directive 2014/95/UE 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 entreprises et certains groupes.

18 Pour mémoire, le texte invite les grandes entreprises à procéder à « une description des politiques appliquées par l'entreprise en ce qui concerne ces questions, y compris les procédures de diligence raisonnable mises en œuvre », « les résultats de ces politiques », « les principaux risques liés à ces questions en rapport avec les activités de l'entreprise, y compris, lorsque cela s'avère pertinent et proportionné, les relations d'affaires, les produits ou les services de l'entreprise, qui sont susceptibles d'entraîner des incidences négatives dans ces domaines, et la manière dont l'entreprise gère ces risques » et, enfin, « les indicateurs clés de performance de nature non financière concernant les activités en question ». L'article 2 de la Directive a simplement invité la Commission européenne à élaborer des lignes directrices sur la méthodologie applicable à la communication des informations non financières, tout en précisant qu'elles étaient destinées à demeurer non contraignantes.

19 C. com., art. L. 225-102-1 et R. 225-105.

Le *reporting* environnemental n'est, en effet, pas une création du droit des sociétés ! Il a d'abord émergé en droit de l'environnement, où il continue de jouer un rôle fondamental, d'abord pour permettre aux autorités administratives de surveiller les impacts environnementaux des entités réglementées, ensuite pour assurer le droit à l'information environnementale du public²⁰. De longue date, le droit de l'environnement a par conséquent compris de longs textes très détaillés intégralement destinés à préciser les méthodes d'élaboration, les indicateurs, les méthodes de surveillance et de vérification que les industriels doivent employer pour élaborer les données sur les impacts environnementaux de leurs activités qu'ils ont à communiquer à l'administration, à charge pour cette dernière de rendre ces données ensuite accessibles au public²¹. Ce degré de détail répond aux besoins informationnels d'un destinataire bien identifié : l'Administration. Par contraste, le *reporting* du droit des sociétés a longtemps été surtout destiné à sensibiliser les acteurs au plus haut niveau des groupes, et à les convaincre de l'opportunité de mieux prendre en considération les impacts écologiques de l'entreprise. Dépourvue de destinataire externe unique aux besoins informationnels précis, destinée à soutenir l'expérimentation de nouvelles articulations entre le profit et la protection de l'environnement, l'information pouvait demeurer relativement peu normalisée²².

La nouvelle Directive européenne rompt-elle avec cette dynamique réflexive qui caractérisait jusque-là la réglementation du *reporting* environnemental en droit français et européen des sociétés ? De prime abord, la réponse peut sembler positive. En effet, le texte de la nouvelle Directive est non seulement très long, mais il donne en plus à la Commission européenne le mandat d'adopter des actes délégués pour définir des normes d'information en matière de durabilité. La Commission doit en outre veiller à ce que ces normes « incluent au moins les informations dont les acteurs des marchés financiers soumis aux obligations de publication d'informations prévues par le règlement (UE) 2019/2088 ont besoin pour se conformer à ces obligations »²³. Le texte pourrait ainsi sembler standardiser le contenu des informations demandées en les alignant sur les besoins informationnels des investisseurs. Pourtant, à y regarder de plus près, la nouvelle Directive semble ici moins destinée à satisfaire les attentes informationnelles des investisseurs, qu'à leur permettre de s'acquitter de leurs propres obligations réglementaires. En outre, d'autres destinataires potentiels de l'information sont identifiés, « notamment les acteurs de la so-

20 Sur ce droit, et son lien avec les obligations de *reporting* environnemental issues du droit des sociétés, v. par ex. A.-S. EPSTEIN, « La densification normative du droit à l'information en matière environnementale », in C. THIBIERGE (dir.), *La densification normative*, Mare et Martin, 2013, p. 861.

21 V. par exemple le règlement n° 601/2012 du 21 juin 2012 relatif à la surveillance et à la déclaration des émissions de gaz à effet de serre au titre de la Directive 2003/87/CE.

22 La liberté à l'œuvre n'a toutefois jamais complètement exclu la possibilité de sanctionner les mensonges et déloyautés les plus manifestes, v. A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, op. cit., spéc. n° 465, p. 311 et s.

23 Directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les Directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, Chapitre VI bis sur les normes d'information en matière de durabilité.

ciété civile, les syndicats et les représentants des travailleurs »²⁴. En somme, le texte n'érige pas les investisseurs, ou plus largement une catégorie particulière d'acteurs, au rang de principal destinataire des données. Il en résulte par nature une certaine latitude laissée aux entreprises pour déterminer quelles informations sont à restituer. En effet, le texte énonce un principe, dorénavant bien connu, de double matérialité, ce qui signifie que seules les informations qui sont significatives d'un point de vue financier ou de durabilité sont à publier. La consécration d'un tel filtrage semble vouée à limiter la comparabilité des données publiées dans le temps et entre entreprises, surtout si aucun destinataire n'est désigné pour guider l'entreprise dans le choix des informations significatives du point de vue de la durabilité²⁵. Par ailleurs, il n'est pas évident que la Commission standardisera les méthodes d'élaboration des informations, ni même tous les indicateurs. Le législateur européen semble ainsi refuser de satisfaire le besoin d'automatisation dans le traitement de l'information que plébiscitent ceux qui, actionnaires ou parties prenantes, entendent s'ériger en censeurs des entreprises non conformes. À la place, la nouvelle Directive semble plutôt chercher à sensibiliser et à faire réfléchir les acteurs de l'entreprise émettrice, les y incitant par l'accent mis sur le besoin de répondre aux attentes informationnelles des parties prenantes, et l'invitation lancée à dialoguer avec ces dernières²⁶. La gouvernance promue reste ainsi essentiellement réflexive, mais les entreprises sont invitées à y impliquer les tiers afin d'approfondir leurs questionnements sur l'adaptation de leurs activités et de leurs modèles économiques.

Demander aux grandes entreprises multinationales de réinterroger leurs pratiques et leurs modèles d'affaire pourra sembler insuffisant à certains. Plutôt que de les en supplier, pourquoi ne pas les y contraindre ? Certes, mais en pratique, les

24 Consid. 14 de la Directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 modifiant le règlement (UE) n° 537/2014 et les Directives 2004/109/CE, 2006/43/CE et 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises.

25 De manière plus nuancée, Benoît Lecourt a observé que : « Désormais, avec la nouvelle Directive, les sociétés doivent inclure dans le rapport de gestion les informations nécessaires pour comprendre l'impact de l'entreprise sur les questions de développement durable, ainsi que les informations nécessaires pour comprendre comment les enjeux de la durabilité affectent le développement, les performances et la position de l'entreprise. La formule contient encore une certaine part de subjectivité. Pourtant, étant donné que les informations à publier sont beaucoup plus détaillées et que les normes de *reporting* dont elles font l'objet sont nombreuses et précises (la Directive fixant plusieurs thèmes obligatoires par facteur de durabilité), la sélection des informations au regard de leur pertinence devrait être moins difficile. Il reste que les sociétés devront bien cibler ce qui mérite d'être publié et éviter de noyer les utilisateurs sous un flot d'informations. Aussi serait-il souhaitable de mettre à leur disposition des outils méthodologiques. » (B. LECOURT, « La "Directive RSE 2" ("Directive CSRD") : le nouveau visage de l'information en matière environnementale et sociale », *Revue des sociétés* 2022, p. 639).

26 V. en ce sens le considérant 14 de la Directive qui note que « l'absence d'informations en matière de durabilité fournies par les entreprises limite également la capacité des parties prenantes, notamment les acteurs de la société civile, les syndicats et les représentants des travailleurs, à entamer un dialogue avec les entreprises sur les questions de durabilité » ; ou encore son considérant 3 qui note que « la publication d'informations liées au climat [...] permet notamment de sensibiliser davantage aux risques et aux opportunités liés au climat et d'en améliorer la compréhension au sein de l'entreprise, de diversifier la base d'investisseurs, de réduire le coût du capital et de favoriser un dialogue plus constructif avec toutes les parties prenantes. »

États sont globalement très réticents à faire supporter aux entreprises de nouvelles obligations environnementales : selon les cas, ils préfèrent attendre qu'elles aient pris suffisamment d'avance pour « éco-moderniser²⁷ » leur outil industriel, ou alors prendre en charge eux-mêmes les coûts des réformes à travers des aides d'État²⁸. Cette situation n'est pas seulement le fruit du lobbying efficace de certaines entreprises ; elle résulte aussi du risque juridique auquel s'exposent, sur le fondement du droit international des investissements, les États désireux « d'échouer » les actifs corporatifs avant qu'ils aient été amortis (*stranded assets*)²⁹. Dans ce contexte de transition, la régulation par l'information n'est sans doute pas une panacée, mais elle pourrait être, à côté des subventions publiques et de la commande publique, la seule option disponible pour tenter d'impulser un changement au niveau de la direction des plus grandes groupes transnationaux.

Dans cette perspective, l'écueil fondamental de la Directive n'est alors peut-être pas d'avoir conservé l'orientation réflexive des textes qui l'avaient précédée, mais de l'avoir insuffisamment « outillée ». En effet, le texte ne garantit pas que les dirigeants des grandes entreprises réfléchissent *vraiment* au modèle d'affaire des entreprises qu'ils dirigent, et à sa compatibilité avec les limites des écosystèmes. Comment y remédier ?

III.- Comment amplifier la réflexivité environnementale des grands groupes ?

Le risque existe que, sous prétexte de réflexivité, les obligations instituées par la nouvelle Directive soient en réalité illusoires, et plus précisément qu'elles ne créent qu'une contrainte formelle, insusceptible de faire mûrir la réflexion à la tête des entreprises. En effet, en l'état actuel des textes, les dirigeants semblent fondés à décider seuls des informations environnementales à restituer et des priorités stratégiques de l'entreprise en ce qui concerne ses impacts sur l'environnement, sans avoir ne serait-ce qu'à motiver leurs choix, ni *a fortiori* à les soumettre à la discussion des parties intéressées³⁰. La prétendue communication environnementale risque ainsi

27 Sur l'éco-modernisation, v. not. J. BERRY, "Ecological Modernization", in J. S. DRYZEK et D. SCHLOSBERG (dir.), *Debating the Earth: The Environmental Politics Reader*, Oxford University Press, 1998, 2nd ed. 2005, p. 304.

28 C'est ainsi que le Président de la République française a annoncé récemment l'accélération des aides d'État pour l'écologisation du tissu industriel français et la nécessité de mettre en « pause » la réglementation environnementale européenne (v. not. A. TONNELIER, E. CONESA & V. MALINGRE, « Industrie : Macron appelle à une "pause" dans la réglementation environnementale européenne », *Le Monde*, 12 mai 2023)

29 V. ainsi les contentieux en cours sur le fondement du Traité sur la charte de l'énergie et, plus largement, A. DE NANTEUIL, « La conciliation entre la protection des investissements et l'objectif de transition écologique », in A.-S. EPSTEIN et M. NIOCHE (dir.), *Le droit économique, levier de la transition écologique ?*, Bruylant, 2022.

30 Le code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF embrasse, sans surprise, ce même unilatéralisme (B. FRANÇOIS, « La RSE et les enjeux climatiques au cœur de la version révisée du Code AFEP-MEDEF », *Revue des sociétés* 2023, p. 258, qui note que : « la question de la 'consultation' des parties prenantes par les instances de la société n'est pas évoquée par le code AFEP-MEDEF. Or,

de virer au monologue. Or, l'unilatéralisme expose à des risques de biais, voire de manipulation, que la motivation des décisions prises et la discussion avec les tiers intéressés, pourraient aider à prévenir. Quel universitaire nierait que c'est de l'échange des idées et de la mise à l'épreuve des hypothèses qu'émergent les réflexions les plus stimulantes ?

Pourtant, la période est au verrouillage du pouvoir écologique dans les mains des dirigeants d'entreprises. D'un côté, les initiatives par lesquelles les actionnaires tentent de peser davantage sur la politique climatique des grands groupes restent globalement infructueuses³¹. De l'autre, alors que la première version des normes de *reporting* sur la durabilité de l'EFRAG proposait d'inciter clairement les dirigeants à faire entrer les parties prenantes dans les organes de gouvernance de l'entreprise, l'EFRAG a finalement pris le parti de ne pas utiliser la réforme du *reporting* à des fins de transformation des règles relatives à la gouvernance³². Les enjeux de gouvernance, mais aussi de responsabilité écologique de la société et de ses dirigeants, ont globalement été renvoyés à des textes ultérieurs³³. En déconnectant ainsi les règles procédurales de *reporting* et les règles substantielles de gouvernance et de responsabilité, la nouvelle Directive s'abstient d'inciter les dirigeants des grandes entreprises à se saisir pleinement de la question de l'ajustement de l'entreprise à la crise écologique.

La vérification par un tiers auditeur de la seule *véracité* des informations communiquées ne permettra pas de prémunir les entreprises contre les écueils d'une gouvernance solipsiste des risques écologiques. Essentiellement formelle et d'une ambition limitée, cette vérification ne saurait, par exemple, mettre au jour le risque que les dirigeants sanctuarisent des standards environnementaux peu ambitieux, et qu'ils retardent excessivement la réflexion sur la transformation du modèle économique de l'entreprise, mettant par-là la résilience de cette dernière en péril.

En attendant que la législation européenne fasse peut-être évoluer les devoirs des grands groupes et de leurs dirigeants, les parties prenantes semblent de plus en

qu'il s'agisse du plan de vigilance ou du rapport de durabilité, la formalisation du dialogue avec ces parties est impérieuse. Sans cela, le devoir de vigilance ne sera qu'une obligation de pure forme, et non un dispositif de réduction des risques au quotidien. »)

31 V. ainsi le débat sur les résolutions relatives au « *say on climate* ».

32 Au fil des consultations, les normes proposées par l'EFRAG ont évolué vers une moindre place laissée à la discussion avec les parties prenantes (P.-H. CONAC, « Les projets de normes durabilité ESRS (European Union Sustainability Reporting Standards) de l'EFRAG renoncent à promouvoir le "capitalisme des parties prenantes" », *Revue des sociétés*, 2023, p. 56), même s'il reste quelques traces d'une participation possible des parties prenantes. V. par ex. EFRAG, *Draft European Sustainability Reporting Standards, ESRS 1: General Requirements*, nov. 2022, § 3.1 : « *Engagement with affected stakeholders is central to the undertaking's on-going due diligence process [...] and sustainability materiality assessment.* »

33 V. not. Proposition de Directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la Directive (UE) 2019/1937, 23 févr. 2022, COM(2022) 71 final, 2022/0051(COD) ; Proposition de Directive relative à la protection de l'environnement par le droit pénal et remplaçant la Directive 2008/99/CE, 15 déc. 2021, COM(2021) 851 final, 2021/0422(COD).

plus trouver dans le contentieux une opportunité de participer, depuis l'extérieur, à la réflexion écologique des grandes entreprises. Invoquant la méconnaissance, selon les cas, du devoir de vigilance ou du droit commun de la responsabilité civile ou pénale, elles transforment les prétoires en espaces de mise en débat des choix écologiques des dirigeants des grands groupes³⁴. Dans un tel contexte, nombre d'entreprises préfèrent internaliser la critique, par la constitution de comités RSE³⁵, de comités de parties prenantes et/ou la signature d'accords-cadres mondiaux avec les fédérations syndicales internationales³⁶.

Au fil du temps, des arguments nombreux ont été mis en avant pour refuser une réforme du droit des sociétés qui donnerait plus de place aux parties prenantes³⁷. Le plus convaincant concerne le risque d'arbitraire et d'inefficacité économique qui résulterait de l'attribution aux dirigeants d'une mission de promotion des intérêts des parties prenantes. Le raisonnement est le suivant. Nul ne pourrait servir plus d'un maître à la fois sans être irresponsable. Pour cette raison il importerait de réduire le champ des intérêts devant guider l'action des dirigeants. Il serait légitime de leur demander de poursuivre seulement l'intérêt des actionnaires dans la mesure où ces derniers seraient en position de créanciers résiduels, et donc structurellement intéressés à l'efficacité économique de l'entreprise, tandis que les intérêts des autres parties intéressées et de l'environnement seraient protégés par d'autres voies (légales et/ou contractuelles). Séduisante en théorie, cette approche manque toutefois de prise avec le réel³⁸. Outre qu'elle postule un monde sans chômage involontaire ni externalités environnementales, elle passe à côté du fait que la gouvernance de l'entreprise avec ses parties prenantes écologiques est déjà une réalité en voie d'expansion en France et en Europe, même si c'est sous des formes qui, on l'a évoqué, sont encore souvent volontaires et/ou conflictuelles. Il peut ainsi sembler trop tard pour questionner l'opportunité d'une gouvernance des impacts écologiques de l'entreprise qui impliquerait les parties prenantes. L'heure est plutôt à l'organisation des

34 En France, v. not. la dizaine d'actions intentées sur le fondement de la loi française du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre. À l'étranger, v. également les actions climatiques intentées contre Shell et ses dirigeants. Appelant à considérer les contentieux climatiques comme une forme de participation des acteurs de la société civile, v. J. ROCHFELD, « Participation citoyenne et contre-pouvoirs dans la transition écologique des entreprises », in A.-S. EPSTEIN & M.-A. CHARDEAUX (dir.), *Le droit économique de l'environnement : Acteurs et méthodes*, Mare et Martin, 2023 (à paraître).

35 Sur le développement desquels, v. not. Autorité des marchés financiers, Rapport 2022 sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, 1^{er} déc. 2022.

36 Ces accords contiennent de plus en plus de clauses environnementales, ils sont généralement disponibles sur le site des fédérations syndicales internationales signataires.

37 V. notamment M. FRIEDMAN, "The social responsibility of business is to increase its profits", *The New York Times*, 13 sept. 1970; L. BEBCHUK, "The illusory promise of stakeholder governance", *Cornell Law Review*, 2020, vol. 106, p. 91; et P.-H. CONAC, « La société et l'intérêt collectif : la France seule au monde ? », *Revue des sociétés* 2018, p. 558 ; « Les projets de normes de durabilité ESRS de l'EFRAG et leur conception de la gouvernance d'entreprise », *Revue des sociétés* 2022, p. 576.

38 V. pour plus de détails A.-S. EPSTEIN, *Information environnementale et entreprise*, op. cit., spéc. n° 630, p. 587 et s.

modalités d'une telle implication des parties prenantes, de façon à en prévenir les dérives possibles³⁹.

Dans cette quête des modalités d'une gouvernance partenariale des ressources environnementales impactées par l'action des grandes entreprises, les analystes ne devraient pas se focaliser sur l'enjeu de la participation des parties prenantes aux *organes de gestion de la société*. Le droit de l'environnement témoigne en effet d'autres modalités possibles d'association des parties prenantes, y compris sous des formes institutionnalisées. Ainsi, les comités de suivi de site qui suivent le fonctionnement des différents établissements implantés dans un même bassin industriel⁴⁰ ou les comités de bassin qui associent les parties intéressées à la gestion de la ressource en eau⁴¹ illustrent qu'une gouvernance écologique peut être instituée à l'échelle non pas de la société ou de l'entreprise mais des écosystèmes et des risques environnementaux. Sous d'autres cieux, la personnification de certains éléments naturels a été mobilisée afin de rendre possible une gouvernance partenariale, réunissant toutes les parties intéressées⁴². Une meilleure connaissance des dispositifs conçus en droit de l'environnement en vue de promouvoir le droit à l'information et à la participation du public en matière environnementale aiderait à mieux comprendre si et dans quelle mesure la crise écologique appelle une transformation des modèles actuels de gouvernance d'entreprise⁴³.

39 Dans le silence de la loi, l'Institut français des administrateurs s'est par exemple doté en 2021 d'un code de bonnes pratiques sur les comités de parties prenantes.

40 C. envir., art. L. 125-1 et s.

41 Dans chaque bassin hydrographique, un comité de bassin doit être créé qui réunit quatre collèges représentant respectivement les élus nationaux et locaux, des représentants des usagers non économiques de l'eau, des usagers économiques de l'eau, et des représentants de l'État, et définissant les orientations de l'action de l'agence de l'eau (C. envir., art. L. 213-8 et s.)

42 Commentant l'arrêt de la Cour suprême colombienne attribuant la personnalité juridique au fleuve Atrato (Constitutional Court of Colombia, November 10, 2016, Judgment T-622/16, *Center for Social Justice Studies et al. v. Presidency of the Republic et al.*) un auteur souligne que l'arrêt vient imposer la mise en place d'une gouvernance partenariale du fleuve : « *Based on the superior constitutional interest in the environment and the notion of biocultural rights, it adopted an ecocentric approach, declaring the Atrato to be a subject of rights, entitled to protection, conservation, maintenance and restoration; and entrusting the government, together with the communities inhabiting the Atrato region, with the legal representation of the river. To this end, the ruling mandates each side to select one representative. These, in turn, are tasked to form a commission of guardians, consisting of these representatives and an advisory group, including environmental organisations. Perhaps the most distinctive feature of the Atrato decision is that it couples the river's legal recognition with a comprehensive set of procedural orders to the respondent state entities regarding the formulation of public policies to protect the rights of the river as well as an interinstitutional monitoring mechanism to follow up on their implementation.* » (P. WESCHE, "Impacts of the Colombian Atrato River Decision", *Journal of Environmental Law*, nov. 2021, vol. 33, n° 3, p. 531).

43 Sur ce point, v. le cycle de webinaires que j'ai co-organisé avec Grégoire Leray sur la gouvernance d'entreprise soutenable, et dont les actes ont été publiés à la *Revue internationale de droit économique* (2021/2, t. XXXV).

