

LA PRISE DE CONSCIENCE DE LA NÉCESSITÉ D'UNE GOUVERNANCE PLUS RESPONSABLE PROGRESSE

ENTRETIEN AVEC NICOLE NOTAT*

Le rapport de la mission « Entreprise et intérêt général », piloté conjointement par Nicole Notat et Jean-Dominique Senard¹, et publié en mars 2018 dans le cadre de la préparation de la loi Pacte, s'appuie sur une conviction profonde : l'entreprise a une raison d'être et contribue à un intérêt collectif. Celui-ci passe par la prise en compte des attentes croissantes à l'égard de l'entreprise, qui sont régulièrement exprimées, avec l'essor des défis environnementaux et sociaux.

31

Fort de ce principe, le rapport fait des propositions novatrices sur plusieurs sujets phares : raison d'être de l'entreprise, définition de la société, représentation des salariés, etc. Cette interview de Nicole Notat propose un éclairage complémentaire sur l'entreprise et sa gouvernance.

Comment percevez-vous les enjeux de gouvernance auxquels font face les entreprises du XXI^e siècle ? Y a-t-il une ou plusieurs formes de gouvernance souhaitables pour promouvoir l'intérêt général ?

La situation française se caractérise aujourd'hui par la coexistence de différents modes de gouvernance. Sur ce point, on peut faire plusieurs constats.

* Présidente, Vigeo Eiris. Contact : anita.legrand@vigeo-eiris.com.

Le premier constat est celui du développement et du nombre important des SAS (sociétés par actions simplifiées). Ces structures ne sont pas automatiquement dotées d'organe de délibération. Nombreuses sont celles qui n'en ont pas, parfois parce qu'elles sont filiales d'un groupe, mais pas seulement. Et elles sont en conséquence exonérées de tout ce qui incombe aujourd'hui à la gouvernance d'entreprise. Ce développement s'explique par la liberté et la souplesse que leur statut assure aux dirigeants d'entreprise, les libérant des « contraintes » inhérentes aux autres statuts. Cette importance des SAS est à mes yeux un indicateur du fait que la nécessité d'une gouvernance d'entreprise n'est pas encore aujourd'hui un sujet consensuel et complètement partagé.

Autre constat, on trouve différentes catégories de statuts de sociétés – sociétés anonymes, mutualistes, coopératives, etc. –, dont les spécificités orientent et structurent la gouvernance. Par définition, dans les mutuelles, les actionnaires sont aussi les clients. De fait, toutes les sociétés adoptent en général des modalités d'organisation ou de fonctionnement assez proches, mais il existe des spécificités pour chaque grande catégorie de statut d'entreprise.

Pour ce qui est des entreprises cotées, la situation en France n'est pas encore stabilisée malgré les avancées produites par le code AFEP-MEDEF. Pendant très longtemps, des conseils d'administration ont souvent été qualifiés de « consanguins », c'est-à-dire composés d'administrateurs siégeant dans plusieurs conseils interchangeables en quelque sorte. Même si la situation a évolué sur ce point, la composition des conseils est à mon avis toujours en question, en particulier sur les indépendants. Rappelez-vous le débat du type « oui à l'indépendance, à condition d'être compétent ». Quand on annonce ça, c'est en général que l'on a une appréciation très relative de l'utilité d'avoir des administrateurs indépendants !

Un autre constat important pour la gouvernance porte sur la dissociation ou non des pouvoirs, conseil d'administration ou conseil de surveillance et directoire. En France, cette dernière solution est loin d'avoir la préférence des entreprises. Et il est d'ailleurs parfois très amusant de voir comment évolue dans une société donnée le passage d'un conseil d'administration à un directoire et à un conseil de surveillance. Des PDG en voie de quitter leur fonction font un passage dans la fonction d'un conseil de surveillance créé pour la circonstance. À la fin de leur mandat, on retrouve le conseil d'administration présidé par l'ex-président du directoire qui cumule les deux fonctions.

On peut longtemps discuter sur « quel est l'intérêt de l'un, quel est l'intérêt de l'autre ». Il existe des adeptes de la dissociation qui font la démonstration de son efficacité. En posant une condition : que la relation entre le président du conseil de surveillance et le président du

directoire soit de bonne qualité et que chacun ait conscience de là où commence et où s'arrête le rôle de l'un et de l'autre. Ça suppose un certain nombre d'attentions sur le choix des personnes. D'autres au contraire ne veulent pas en entendre parler parce qu'ils considèrent que les dirigeants doivent pouvoir à la fois assumer l'ensemble du champ de la responsabilité de l'entreprise et de la relation au conseil d'administration.

Ce n'est pas calé. En France, il y a d'énormes réticences à la dissociation qui est par ailleurs un concept anglo-saxon. Mais comme on est malgré tout conscient qu'il y a des éléments recevables dans la dissociation qui méritent attention, on voit apparaître l'« administrateur référent » qui vient en substitution à un conseil de surveillance qui n'existe pas. C'est-à-dire que le conseil d'administration confie à un administrateur « référent » le soin d'être en quelque sorte ce trait d'union entre le conseil et les dirigeants, voire avec des actionnaires.

Le dernier constat est celui de la faiblesse de la représentation des salariés dans les conseils d'administration.

Parmi les pistes pour responsabiliser le gouvernement d'entreprise, vous recommandez de renforcer la présence des administrateurs salariés dans les conseils d'administration, quelles en sont les vertus selon vous ?

33

La présence ou non d'administrateurs salariés constitue l'un des grands sujets de la gouvernance. Cette représentation des salariés s'entend de fait dans celle, plus large, des parties dites « constituantes » – actionnaires et salariés –, c'est-à-dire celles sans lesquelles l'entreprise n'existe pas.

Dans ce domaine, la France a un retard terrible. Dans de nombreux autres pays, les choses existent depuis longtemps. Sans parler de l'Allemagne qui est un cas tout à fait particulier. En France, en dehors des entreprises publiques dans lesquelles on trouve historiquement des administrateurs salariés, et d'entreprises privées résultant de la privatisation d'entreprises publiques, la présence d'administrateurs salariés n'est pas la norme. En général, celles-là non seulement ne s'en plaignent pas, mais aussi considèrent que c'est pour elles d'un intérêt réel. C'est seulement depuis la loi Rebsamen adoptée en 2015 que la présence des administrateurs salariés doit être généralisée dans les conseils d'administration. Il est encore un peu tôt pour en faire un bilan car sa mise en place se fait en ce moment.

Le débat va au-delà du nombre, c'est-à-dire sur la proportion à définir entre le nombre d'administrateurs hors salariés et le nombre d'administrateurs salariés. Quand l'administrateur salarié est tout seul

dans un conseil, l'intégration est plus difficile. Pour cette raison, dans le rapport, nous nous sommes prononcés en proposant de pouvoir faire entrer trois administrateurs salariés à partir de treize administrateurs « ordinaires ».

Mais cette polémique sur le nombre cache souvent une polémique sur le principe. Et quand on parle du principe, c'est-à-dire de l'utilité et la pertinence de la présence d'un administrateur salarié qui n'est pas encore pleinement reconnue. Elle peut créer ou susciter des craintes, des complexités. Au point que l'on entend parfois : « Mais quand vraiment on n'est pas sûr qu'on ait véritablement « bien matché », alors on fait deux conseils. » J'ai vu quelques cas de ce genre qui vous disent : « Je fais le conseil important sans eux et puis un second informel. »

Je pense que l'utilité de l'administrateur salarié – à condition qu'il soit clair que l'administrateur salarié est un administrateur comme les autres, c'est-à-dire qu'il a les mêmes droits et les mêmes devoirs – réside dans le fait qu'il est de l'intérieur de l'entreprise. Il peut donc apporter au conseil des réflexions et une connaissance des sujets qui viennent au conseil en ayant l'intime connaissance de ce qu'est l'entreprise, de ses rouages, de son organisation, de son climat, de ses enjeux, de ses défis, etc.

34

Un administrateur salarié a d'ailleurs sans doute, plus que d'autres, le souci de la continuité de l'entreprise. À condition bien sûr qu'il se mette en situation d'élever sa réflexion au niveau stratégique. Il m'est arrivé par le passé de voir des administrateurs salariés qui étaient capables de faire des topos sur les défis stratégiques de l'entreprise et ils n'avaient pas à en rougir.

Quels sont les freins selon vous à la prise en compte des enjeux sociétaux et environnementaux et comment tendre vers un alignement des intérêts des actionnaires, des administrateurs et des dirigeants ?

On parle beaucoup d'alignement des administrateurs avec les actionnaires. L'idée est de situer l'action du conseil d'administration sur le long terme et de ne pas avoir une vision de la stratégie qui serait seulement court-termiste, c'est-à-dire orientée exclusivement sur les résultats financiers à court terme. Les résultats financiers sont bien sûr indispensables, mais la manière dont on se donne des objectifs sur les résultats financiers impacte aussi la durabilité de l'entreprise. Il est nécessaire que l'entreprise ait une vision qui aille au-delà des seuls enjeux financiers et prenne en compte les facteurs ESG dans la notion de performance. Or, sur ce point, nous sommes confrontés à deux types de freins.

Le frein majeur, c'est la culture des dirigeants et la représentation qu'ils se font du rôle de leur entreprise, avec d'ailleurs parfois des situations schizophréniques. Certains dirigeants étant convaincus qu'ils se devaient d'être alignés sur l'intérêt des actionnaires, leur bonus en dépend d'ailleurs, prennent la parole lors d'un *road show* et orientent évidemment toute leur vision et toute leur philosophie sur l'objectif de « maximisation de valeur », encouragés en cela par leurs interlocuteurs. Et puis quand ils sortent de là, ils vous disent : « Quand je me lève le matin, je pense que si c'est comme ça que je viens parler à mes salariés ou même à mes clients, je suis à côté de la plaque. »

J'observe aussi que des dirigeants ont un rôle de pédagogie à l'égard de leurs actionnaires. Des dirigeants viennent devant leurs actionnaires en ayant la volonté, la motivation de ne pas leur parler seulement de ratios financiers, mais aussi d'impacts, de risques et d'opportunités émanant de sujets sociaux ou environnementaux. Je pense donc qu'il y a un rôle « éducatif », ou en tout cas de sensibilisation des dirigeants en direction des actionnaires pour leur faire percevoir qu'il y a de nouveaux risques pour l'entreprise aujourd'hui et qu'à ne pas les regarder, à ne pas les identifier, à ne pas les maîtriser, il y a un risque pour l'entreprise elle-même et donc normalement pour ses actionnaires aussi.

Le deuxième frein, mais c'est aussi un effet de levier, c'est donc le comportement des investisseurs et des actionnaires. Lors de la mission, on a entendu des gens nous dire au sujet de l'opportunité de modifier le Code civil et de proposer une nouvelle responsabilité au conseil d'administration : « Vous feriez mieux de faire une mission sur le comportement des investisseurs plutôt que sur celui des entreprises. » On a donc perçu que pour certains une attente forte s'exprimait en faveur d'une modification des comportements des investisseurs eux-mêmes. De ce point de vue, il faut constater que ce comportement des investisseurs évolue également dans les critères qui président à l'allocation de leurs ressources, prenant en compte un horizon de plus long terme pour leur rentabilité et intégrant des facteurs de risques ESG.

De mon point de vue, il n'est ni déraisonnable ni contestable qu'un investisseur attende un retour sur son investissement. Contester ça, n'est pas défendable. Ils agissent pour compte de tiers et les tiers en question sont bien sûr attentifs à la rentabilité. C'est légitime. Le sujet, me semble-t-il, est plutôt comment l'atteindre. Favoriser la création de valeur durable de l'entreprise, faisant la preuve que ses risques sociaux ou environnementaux sont maîtrisés, c'est aussi l'intérêt d'actionnaires qui se situent eux-mêmes dans le moyen terme.

Certains investisseurs font d'ailleurs eux-mêmes évoluer leurs pratiques en la matière. Ils perçoivent les défis de la croissance d'aujourd'hui, les défis climatiques, les défis d'inégalités de développement, de

contentieux juridiques, porteurs d'insécurité pour leurs placements, et interrogent leur responsabilité fiduciaire. Ils sont plus pointus dans l'allocation de leurs ressources en intégrant des facteurs ESG (environnemental, social et de gouvernance), les risques de dépréciation d'actifs et *a contrario* les opportunités de croissance nouvelle. La profitabilité future de l'entreprise passe par sa capacité à capter les mutations des modèles économiques, les nouvelles attentes de consommation et sociétales, autant de sources d'innovation, de compétitivité et d'attractivité pour la marque. Les PRI (principes de l'investissement responsable), créés en 2006 à partir d'initiatives d'investisseurs au niveau mondial, ont postulé dans le fait qu'ils considéraient que les critères ESG allaient avoir de plus en plus d'impact sur la valeur. Ils ne savaient pas dire à quel horizon de temps, ils reconnaissaient que ce serait variable selon les secteurs d'activité, mais qu'en tout cas, ça aurait un impact sur la sécurité et la rentabilité de leurs investissements.

Je pense que l'on se trouve actuellement à un moment charnière où le monde de la finance aux pratiques certes encore hétérogènes interroge leur responsabilité. Ces prises de conscience font évoluer le comportement de certains investisseurs. Et si les investisseurs évoluent dans leur comportement, les entreprises seront plus à l'aise aussi pour évoluer elles-mêmes dans le leur.

36

Comment prendre en compte les intérêts des diverses parties prenantes ? N'y a-t-il pas une difficulté ou une limite forte en matière de gouvernance pour faire représenter toutes les parties prenantes affectées par l'activité de l'entreprise : celle de la représentativité ?

Au-delà de la représentation des parties constituantes – actionnaires et salariés – dans les conseils d'administration se pose la question de l'élargissement du conseil d'administration à d'autres parties prenantes. Très honnêtement, si l'on peut légitimement comprendre les raisons qui poussent à l'envisager, il nous est vite apparu que c'était une fausse bonne idée. Ou alors on en vient à concevoir tout à fait différemment le rôle du conseil d'administration. Dans un conseil d'administration, chaque administrateur est normalement tout entier tendu sur le développement, la réussite de l'entreprise et de sa stratégie. Les administrateurs ne viennent pas y plaider des intérêts particuliers. Si l'on introduit, par exemple, un administrateur représentant une organisation de consommateurs, représentant une partie prenante ciblée, cela change tout. Aujourd'hui, on est administrateur *intuitu personæ* avec sa sensibilité. On peut introduire dans les administrateurs indépendants des personnes qui ont des sensibilités environnementales, sociales ou des expériences dans le public, etc. Mais les mettre en tant que représentants d'une catégorie particulière dénaturerait le conseil. Nous

avons donc écarté cette piste, mais recommandé – on est ici dans la *soft law* – que puissent être créés, à l'initiative des dirigeants, des comités de parties prenantes qui leur permettent de s'exprimer, d'engager le dialogue, d'entendre la parole de l'entreprise.

Là où cela existe, comme chez Michelin, par exemple, le bilan est positif parce que les dirigeants ont compris qu'il y a un intérêt pour eux à se mettre à l'écoute de ceux qu'ils vont solliciter lors de la réunion d'un tel comité. Cela ne prend pas toujours la forme d'un comité formel et peut parfois être une « journée de rencontre, de dialogue avec les parties prenantes ».

Au-delà : « Le conseil peut recevoir de la part du dirigeant une information sur le contenu des discussions, la tonalité des échanges, être alimenté des attentes et des réflexions conduites dans ce comité. Mais le conseil garde son rôle plein et entier. Cette pratique de dialogue peut se décliner au niveau des filiales qui veulent également interagir avec leur écosystème. »

Vous présidez Vigeo Eiris depuis plus de quinze ans, quel regard portez-vous sur la notation extra-financière et l'évolution de ce secteur ces deux dernières décennies ?

Vigeo a aujourd'hui seize ans d'existence. Au départ, il s'agissait d'un pari. Le nombre d'entreprises et de gérants d'actifs engagés sur ces sujets était restreint. De 400 entreprises notées, nous en sommes aujourd'hui à plus de 4 000. C'est dire si la demande s'est développée et affirmée. Le volume d'encours déclaré au niveau mondial intégrant des facteurs ESG est passé à près de 30 000 Md\$. Cela recouvre des pratiques très hétérogènes bien sûr, mais c'est un indicateur. L'Europe est bien placée, la France tient sa place.

Les segments de marché ou de produits imprégnés par des facteurs ESG s'élargissent considérablement. Au début, quand la notation extra-financière a vu le jour, elle était surtout orientée pour éclairer des investisseurs en actions. On était sur l'*equity*. Aujourd'hui, il y a de la demande d'extra-financier sur le *private equity*, sur les obligations, etc. Il y a également de la demande sur les indices, les produits structurés, aussi bizarre que ça puisse paraître. La crise financière a porté le projecteur sur eux, appelant à la transparence de leur construction. Aujourd'hui, par exemple, si vous concevez un produit structuré pour financer un investissement au service de la Banque mondiale, au service de la BEI (Banque européenne d'investissement), destiné à des projets de développement durable dans différents pays, il faut une rémunération. Quand on a la finalité de la levée de fonds, alors on construit un indice à partir duquel on va rémunérer les investisseurs. Et cet indice,

s'il est créé par un double filtre d'analyse financière classique et de sélection des meilleurs en extra-financier, vous permet de marier la performance extra-financière et la performance financière. D'ailleurs, certaines compagnies d'assurance l'utilisent dans l'assurance vie. Je vous avoue que j'étais un petit peu sceptique quand j'ai entendu parler de produits structurés avec de l'ESG. Mais force est de constater que ce sont des produits qui peuvent faire sens, dès lors que les produits sont construits avec toutes les règles de transparence, de sérieux, de méthodologie robuste.

Le marché a tellement grandi que le métier de la notation extra-financière a grandi aussi, s'est professionnalisé et a attiré de nouveaux entrants. Cela challenge nos stratégies, mais c'est le signe d'un pari gagné quant à la reconnaissance et l'utilité de ces nouveaux services.

Ce métier, tel que nous le concevons, permet de dire au marché dans quelle mesure les entreprises maîtrisent et jusqu'à quel niveau, leurs risques extra-financiers affectant potentiellement la cohésion de leur capital humain, leur sécurité juridique, prévenant le risque de violation des droits humains fondamentaux ou de corruption, les impacts environnementaux de leurs activités ou encore la qualité de leur chaîne d'approvisionnement. Autant d'indicateurs qui éclairent les actifs immatériels et les prises de décision des allocataires de ressources.

38

À cet effet, nous prenons en compte les déclarations et les engagements des entreprises que nous confrontons aux actes et aux moyens, aux preuves de leur déploiement et à leurs indicateurs de résultat.

Et force est de constater qu'en plus de dix ans de temps, beaucoup d'entreprises sont devenues attentives à leur cohérence entre les intentions et les actes, à des rythmes variables, à des périmètres de déclinaison perfectibles (toutes les filiales ne sont pas toujours alignées sur la maison mère, d'autres sont encore très loin du compte). Les secteurs qui ont pignon sur rue, qui sont sous l'œil vigilant de la société civile, des ONG (organisations non gouvernementales), ont appris à ne pas rester indifférents à ce genre de choses. Mais dans un même secteur, vous pouvez avoir des entreprises qui performant et puis d'autres ayant les mêmes enjeux sont beaucoup moins performantes. C'est-à-dire qu'il y a encore de gros écarts, encore beaucoup d'hétérogénéité.

Mais parmi les entreprises des pays émergents, beaucoup n'ont pas dit leur dernier mot sur le sujet. Parce qu'elles ont conscience que si elles veulent se hisser au niveau du commerce international, accéder à des investissements, elles doivent intégrer ces enjeux.

J'ajoute que d'une manière générale, la conviction et l'impulsion des dirigeants constituent un facteur de mobilisation et de réussite.

En conclusion, vous êtes donc optimiste pour l'avenir ?

Pour conclure, je peux effectivement dire que je suis optimiste pour l'avenir de la gouvernance et la prise en compte des enjeux sociaux et environnementaux. Une dynamique est lancée et rien ne va l'arrêter. La prise de conscience se généralise et les choses s'accélèrent. Je ne veux pas passer sous silence les recommandations que nous avons faites avec Jean-Dominique Senard, car nous croyons, avec la loi Pacte qui doit les consacrer, à leur effet d'entraînement.

Regardez le groupe d'experts de haut niveau mis en place à la fin de 2016 pour que l'Europe se dote d'une philosophie sur la finance verte et durable, et déjà reprise par la Commission européenne sous la forme d'un plan d'actions en 2018. C'est du jamais vu en termes de rapidité. Donc on voit bien que de plus en plus d'acteurs se disent que le temps est donné, que le mouvement va être irréversible et que la véritable question est celle du rythme auquel on avance.

Propos recueillis par Patricia Crifo et Xavier Mahieux

NOTE

1. NOTAT N. et SENARD J.-M. (2018), « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », Rapport aux ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Économie et des Finance, du Travail, mars.

