

8^{èmes}

États
Généraux
DE LA RECHERCHE
COMPTABLE

10 décembre 2018

www.anc.gouv.fr



AVEC LE SOUTIEN DE :



Papier de recherche

**Reporting non financier des sociétés du CAC 40 :
multiplicité des règles et hétérogénéité des pratiques**

Hervé Stolowy (HEC Paris)
Luc Paugam (HEC Paris et SnO)
Emmanuel Da Costa (HEC Paris)

Les propos exprimés n'engagent que leurs auteurs.

Résumé

Cet article exploratoire présente la réglementation et les principaux concepts concernant l'information non financière, puis étudie la nature des rapports constituant la communication financière et non financière d'un échantillon de grands groupes français (sociétés du CAC 40). Ensuite, le contenu de l'information non financière provenant des rapports des sociétés publiant plusieurs rapports est étudié. Enfin quelques pistes de réflexion sont proposées.

Table des matières

1. Introduction.....	5
2. Présentation de la réglementation.....	5
2.1 Hétérogénéité dans les concepts et les définitions	5
2.2 Evolution de la réglementation française.....	9
3. Rapports publiés par les sociétés du CAC 40	10
3.1 Nombre total de rapports.....	10
3.2 Documents de référence	11
3.3 Autres rapports.....	12
4. Analyse de l'information non-financière.....	13
4.1 Document de référence et rapport intégré.....	15
4.2 Rapport intégré sans document de référence	16
4.3 Document de référence et rapport RSE	17
4.4 Publication de trois ou quatre documents	17
4.5 Publication d'un document de référence incluant un rapport intégré et/ou un rapport RSE	18
5. Discussion et conclusion	19
References	23

1. Introduction

La prise de conscience par la communauté financière de l'importance des facteurs liés à la qualité de la gouvernance, ainsi que des facteurs sociaux et environnementaux pour la performance des sociétés cotées est croissante. Ainsi, le nombre de sociétés de gestion d'actifs signataires des Principes de l'Investissement Responsable des Nations Unies représentait en 2015 60 trillions de dollars contre 6 trillion de dollars en 2006 (Hayat et Orsagh 2015).

Nous assistons, en parallèle, depuis plusieurs années à un fort développement de l'information non financière, que ce soit du fait de la réglementation, provenant par exemple de l'Union Européenne, ou de la réglementation non-contraignante (*soft law*) émanant d'organismes privés tels que l'IIRC (*International Integrated Reporting Council*). De nombreuses parties prenantes comme les investisseurs et les analystes financiers utilisent l'information non financière produite par les sociétés ou par des fournisseurs spécialisés comme Thomson Reuters, MSCI ou Sustainalytics.

D'après une étude réalisée par le CFA Institute en 2015, 73 % des participants indiquait utiliser l'information non financière au sujet de la gouvernance, de l'environnement ou l'information sociale des sociétés (Hayat et Orsagh 2015). La pratique de communication des entreprises s'est bien sûr adaptée à cette évolution et force est de constater le développement de l'information non financière dans les rapports publiés par les entreprises (voir, par exemple, Stolowy et Paugam 2018) ou dans la recherche académique (Protin et al. 2014 ; Erkens et al. 2015). Face à cette tendance, la notion de pléthore d'information ("*information overload*") a même été utilisée (voir Financial reporting faculty 2013).

Dans ce contexte, le but de cet article exploratoire est de présenter la réglementation et les principaux concepts concernant l'information non financière, puis d'étudier la nature des rapports constituant la communication financière et non financière d'un échantillon de grands groupes français (sociétés du CAC 40), ensuite d'examiner plus spécifiquement le contenu de l'information non financière provenant des rapports des sociétés publiant plusieurs rapports et enfin de proposer quelques pistes de réflexion.

2. Présentation de la réglementation

2.1 Hétérogénéité dans les concepts et les définitions

Comme Stolowy et Paugam (2018) l'ont montré, il existe une grande hétérogénéité dans les concepts et les définitions portant sur l'information non financière. Nous reproduisons ci-dessous un tableau provenant de leur article et qui présente les principales définitions de l'information non financière.

Tableau 1 – Hétérogénéité des concepts d'information non financière et définitions¹

Reporting /Communication	Définition	Guides	Mots clés
Sustainability reporting	“An organization’s practice of reporting publicly on its economic, environmental, and/or social impacts, and hence its contributions – positive or negative – towards the goal of sustainable development” (Global Sustainability Standards Board 2016)	Global Reporting Initiative ²	Economic impact Environmental impact Social impact Sustainable development
Sustainability	“Sustainability refers to <i>environmental, social and governance</i> (ESG) dimensions of a company’s operation and performance. More specifically, sustainability includes both the management of a corporation’s environmental and social impacts, as well as the management of environmental and social capitals necessary to create long-term value. It also includes the impact of environmental and social factors on innovation, business models, and corporate governance” (Sustainability Accounting Standards Board 2013, p. 7).	77 industry-specific standards ³	Environmental Social Governance Long-term value Innovation Business models
Corporate social responsibility [reporting]	“Concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders on a voluntary basis” (European Commission 2001, p. 6). Corporate social responsibility is “the responsibility of enterprises for their impacts on society” (European Commission 2011, p. 6).	-	Social concerns Environmental concerns Responsibility Impact on society
Integrated reporting	“An integrated report is a concise communication about how an organization’s strategy, governance, performance and prospects, in the context of its external environment, lead to the creation of value over the short, medium and long term” (International Integrated Reporting Council 2013, p. 8).	Integrated Reporting Framework (IIRC) ⁴	Strategy Governance Performance Prospects Value creation

¹ Ce tableau est adapté de la Table 1 publiée par Stolowy et Paugam (2018, p. 529-530). Certains éléments ont été mis à jour.

² Voir <https://www.globalreporting.org/>.

³ Le SASB a publié en novembre 2018 77 normes sectorielles (<https://www.sasb.org/standards-overview/download-current-standards/>).

⁴ Voir <https://integratedreporting.org/>.

Reporting /Communication	Définition	Guides	Mots clés
Integrated reporting	“Process of building an integrated report by combining financial statements and sustainability reports into a coherent whole that explains company’s ability to create and sustain value” (Deloitte 2015).	-	Financial statements Sustainability Value creation
Non-financial reporting	Non-financial [consolidated] statement: “information to the extent necessary for an understanding of the group’s development, performance, position and impact of its activity, relating to, as a minimum, environmental, social and employee matters, respect for human rights, anti-corruption and bribery matters including: (a) a brief description of the group’s business model; (b) a description of the policies pursued by the group in relation to those matters, including due diligence processes implemented; (c) the outcome of those policies; (d) the principal risks related to those matters linked to the group’s operations including, where relevant and proportionate, its business relationships, products or services which are likely to cause adverse impacts in those areas, and how the group manages those risks; (e) non-financial key performance indicators relevant to the particular business”. (European Union 2014, articles 19a and 29a)	Guidelines on non financial information (2017/C 215/01) (Commission européenne 2017; European Commission 2017) ⁵	Development Performance Position Impact Environmental matters Social matters Employee matters Human rights Anti-corruption Bribery Business model

Erkens et al. (2015, p. 25) définissent l’information non financière comme « la communication d’informations autres que sur les dimensions classiques de la performance financière du point de vue des actionnaires et des créanciers. Cette définition inclut de manière non limitative les éléments liés à la comptabilité sociale et environnementale, à la responsabilité sociale de l’entreprise (RSE) et au capital intellectuel ».

Il existe une difficulté majeure en matière d’information non financière : la coexistence de concepts proches mais pas toujours définis de manière précise. Il s’agit notamment des notions de reporting intégré (*integrated reporting*), de reporting du développement durable (*sustainability reporting*) et de reporting RSE (*corporate responsibility reporting*). Le tableau 1 ci-dessus présente quelques définitions liées à ces concepts.

Comme la société Deloitte le définit, le développement durable est « la capacité à créer et maintenir les conditions d’un équilibre délicat entre les besoins humains et du commerce, pour améliorer le style de vie et le sentiment de bien-être et préserver les ressources naturelles et l’éco-système ». (Deloitte 2015, p. 1). Dans la pratique, le reporting de

⁵ Publication de lignes directrices ou méthodologies, ouvrant le libre choix aux préparateurs des indicateurs à utiliser.

développement durable est « un processus de collecte et de diffusion de données sur les aspects non financiers de la performance d'une entreprise, notamment en matière d'éléments environnementaux, sociaux, liés aux employés et à l'éthique, ainsi que la définition de mesures, d'indicateurs et d'objectifs de développement durable fondés sur la stratégie de l'entreprise » (Deloitte 2015, p. 1).

Selon l'Union Européenne, « afin de s'acquitter pleinement de leur responsabilité sociale, il convient que les entreprises aient engagé, en collaboration étroite avec leurs parties prenantes, un processus destiné à intégrer les préoccupations en matière sociale, environnementale, éthique, de droits de l'homme et de consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base, ce processus visant :

- à optimiser la création d'une communauté de valeurs pour leurs propriétaires/actionnaires, ainsi que pour les autres parties prenantes et l'ensemble de la société ;
- à recenser, prévenir et atténuer les effets négatifs potentiels que les entreprises peuvent exercer » (Commission européenne 2011, p. 7).

En pratique, il existe des différences, voire des définitions contradictoires concernant le reporting intégré. Comme le montre le tableau 1, alors que l'IIRC définit un rapport intégré comme un document « concis » qui ne semble pas inclure les états financiers, Deloitte définit le rapport intégré comme une combinaison des états financiers et du rapport de développement durable.

En 2014, l'Union européenne a adopté une directive prescrivant la publication d'une « déclaration non financière »⁶ pour les informations consolidées et non consolidées (Union Européenne 2014). L'article 29 bis concerne les « états non financiers consolidés » et stipule que « les entités d'intérêt public qui sont des entreprises mères d'un grand groupe dépassant, à la date de clôture de leur bilan, sur une base consolidée, le critère du nombre moyen de 500 salariés sur l'exercice incluent dans le rapport consolidé de gestion une déclaration non financière consolidée ». Le contenu de cette déclaration est présenté dans le tableau 1 ci-dessus. Lorsqu'un groupe ne poursuit pas de politique relative à un ou plusieurs des éléments mentionnés à l'article 29 bis, la déclaration non financière consolidée doit fournir une explication claire et motivée de cette absence de publication. Cette directive contient des dispositions similaires pour les états non consolidés (article 19 bis)⁷.

La dernière colonne du tableau 1 répertorie les mots-clés correspondant à chaque concept. Il ressort clairement de cette colonne que plusieurs mots-clés sont communs à plusieurs concepts. Par exemple, l'environnement est présent dans les rapports sur le développement durable, les rapports sur la responsabilité d'entreprise et l'information non financière. Le concept d'impact social des entreprises apparaît également dans plusieurs définitions. Inversement, l'importance de l'impact économique, du modèle d'entreprise et de la stratégie est variable dans les différentes définitions. Globalement, bien que plusieurs concepts sous-jacents se chevauchent, aucune définition cohérente et convergente de l'information non financière n'est observée parmi les sources de réglementations / réglementations non contraignantes et les parties prenantes importantes (Deloitte) citées dans le tableau. Dans

⁶ Transposée en « Déclaration de Performance Extra-Financière » (DPEF) en France (voir tableau 2).

⁷ Cette directive va s'appliquer pour la première fois sur l'exercice 2018 (voir tableau 2).

une certaine mesure, la définition peu claire de l'information non financière semble reposer sur d'autres concepts parfois assez vagues. Par exemple, qu'est-ce qu'une divulgation de la stratégie ou de la création de valeur représente ?

2.2 Evolution de la réglementation française

Le tableau 2 ci-dessous présente de manière simplifiée l'évolution de la réglementation française concernant l'information non financière.

Tableau 2 – Evolution de la réglementation française

Texte	Document affecté	Champ d'application	Contenu
Loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (« loi NRE »), article 116	Information sociale et environnementale (au sein du rapport de gestion)	Sociétés cotées	Informations relatives aux conséquences sociales et environnementales de leurs activités
Loi du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement (« Loi Grenelle 2 », articles 225 et 224 du Code de commerce)	Rapport de responsabilité sociétale des entreprises (au sein du rapport de gestion)	Sociétés cotées et grandes sociétés non cotées ⁸ .	Informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable. 43 informations
Loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte	Reporting en matière d'enjeux climato-énergétiques, d'économie circulaire et de gaspillage alimentaire		Liste prévue à l'article R 225-105 du Code de commerce
Ordonnance du 19 juillet 2017, décret du 9 août 2017 (transposition de la directive européenne de 2014 (Union Européenne 2014))	« Déclaration de performance extra-financière » (au sein du rapport de gestion) ⁹	Exercices ouverts à partir du 1 ^{er} septembre 2017. Périmètre plus restreint que loi Grenette 2 pour les sociétés cotées : grandes sociétés cotées ¹⁰ . Périmètre inchangé pour les sociétés non cotées : grandes sociétés non cotées ¹¹ . Publication volontaire possible.	Informations sur le plan social, environnemental et sociétal. Article L. 225-102-1 du Code de commerce. Analyse des risques conduisant à ne présenter des informations que sur les thématiques à risque significatif.

⁸ Plus de 500 salariés avec un total de bilan ou un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros.

⁹ Remplace le rapport de responsabilité sociétale des entreprises.

¹⁰ Plus de 500 salariés avec un total de bilan supérieur à 20 millions d'euros ou un chiffre d'affaires supérieur à 40 millions d'euros.

¹¹ Plus de 500 salariés avec un total de bilan ou un chiffre d'affaires supérieur à 100 millions d'euros.

3. Rapports publiés par les sociétés du CAC 40

L'échantillon étudié correspond à la composition de l'indice CAC 40 au 31 décembre 2017. Il comprend 41 sociétés (voir liste en Annexe 1)¹². Nous avons pris en compte uniquement les rapports disponibles, au titre de l'exercice 2017, sous format pdf, ce qui signifie que nous n'avons pas tenu compte des rapports ou informations uniquement présents en ligne sur le site internet des sociétés. Nous n'avons pas non plus intégré dans notre champ d'investigation les présentations sous forme de transparents. Enfin, nous avons exclu les documents de type « tableaux de bord » (« *scorecards* »)¹³.

3.1 Nombre total de rapports

Les sociétés de l'échantillon publient en moyenne 2.37 rapports, avec un minimum de 1 et un maximum de 4 rapports par entreprise. Le tableau 3 ci-après présente la répartition du nombre de rapports publiés.

Tableau 3 – Nombre de rapports publiés par chaque société

	N	%
1	5	12.2
2	21	51.2
3	10	24.4
4	5	12.2
Total	41	100.0

Il ressort de cette tableau que plus de la moitié des sociétés publie au moins deux rapports. La publication d'un rapport unique est peu fréquente (seulement 5 sociétés) et la publication de 4 rapports est également peu pratiquée (seulement 5 sociétés).

¹² Source : <https://www.bnains.org/archives/histocac/compocac.php>. Rappelons que la composition de l'indice est décidée par le Comité Scientifique des Indices sur la base de deux critères : le capital flottant et le montant des capitaux échangés sur l'année écoulée. Le nombre de sociétés peut être différent de 40. S'il était de 41 à la date de notre étude, il s'élevait, par exemple, à 39 au 30 juin 2018.

¹³ Par exemple, document de 3 pages de Danone.

3.2 Documents de référence

Le principal document publié est le document de référence. Bien que réglementé par l'AMF¹⁴, ce document connaît des appellations différentes dans notre échantillon. Le tableau 4 décrit les différents titres utilisés.

Tableau 4 – Détail de la publication du document de référence

Nom du document	N	Sociétés
Document de référence	6	Kering, Legrand, LVMH, Michelin, Pernod Ricard, Unibail-Rodamco
Document de référence et rapport financier	22	Accor, Air Liquide, Atos, Axa, BNP Paribas, Capgemini, Carrefour, Crédit Agricole, Danone, Engie, Essilor International, Hermès International, Orange, Peugeot, Publicis Groupe, Renault, Safran, Sanofi, Société Générale, Total, Veolia Environnement, Vivendi
Document de référence s'appelant également rapport intégré	1	L'Oréal
Document de référence s'appelant également rapport intégré, rapport financier et développement durable	1	Valeo
Document de référence intégrant le rapport intégré	1	Sodexo
Rapport annuel équivalent à un document de référence et rapport financier	2	LafargeHolcim, Vinci
Document de référence incluant la RSE sur la page de couverture	3	Bouygues, Saint-Gobain, Schneider Electric
Registration document (document de référence en anglais)	1	Airbus Group
	37	

Quatre sociétés ne publient pas de document de référence. Il s'agit d'ArcelorMittal, Solvay, STMicroelectronics et TechnipFMC. De manière non surprenante, ces quatre sociétés sont domiciliées à l'étranger. Trois d'entre elles (ArcelorMittal, STMicroelectronics et TechnipFMC)

¹⁴ Rappelons que « Toute société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation organisé peut établir, chaque année, un document de référence. Ce document d'information présente l'organisation, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société » (source : <https://www.amf-france.org/Acteurs-et-produits/Societes-cotees-et-operations-financieres/Document-de-reference>). Le contenu du document de référence est fixé par l'instruction de l'AMF DOC-2016-04. Il présente entre autres l'avantage de faciliter les opérations financières sur le marché. En effet, il peut faire partie intégrante du prospectus, l'émetteur n'ayant alors qu'à préparer une note d'opération et le cas échéant, un résumé.

publie un rapport annuel en anglais tandis que la quatrième (Solvay) publie un rapport intégré.

3.3 Autres rapports

Le tableau 5 présente les différents types de rapport publiés par les sociétés de l'échantillon.

Tableau 5 – Différents types de rapports

Rapports	N	Sociétés
Document de référence ou équivalent	37	
<i>Comptes consolidés / Rapport financier</i>	10	
<i>Financial statements</i>	1	
Total comptes français/anglais	11	
<i>Rapport intégré</i>	12	
<i>Rapport intégré extrait du document de référence</i>	3	<i>Legrand, Sodexo et Valeo</i>
<i>Integrated report</i>	2	<i>ArcelorMittal, Sanofi</i>
Total rapport intégré français/anglais	17	
<i>Rapport RSE</i>	6	<i>BNP Paribas, LVMH, Michelin, Peugeot, Safran, Unibail-Rodamco</i>
<i>Rapport RSE extrait du document de référence</i>	3	<i>Bouygues, Essilor International et Vinci</i>
Total rapport RSE	9	
Sustainability report	2	LafargeHolcim, L'Oreal
Rapport environnement/climat	2	LVMH, Total
Rapport RSE/Reporting intégré	1	Atos
Rapport annuel non financier	11	Air Liquide, Atos, Capgemini, Carrefour, Danone, Essilor International, Kering, L'Oréal, LVMH, Pernod Ricard, Renault
Essentiels	1	Veolia Environnement
Activité	2	Renault, Veolia Environnement
Section RSE dans le document de référence	35	

Nous constatons tout d'abord que 11 sociétés publient un rapport financier séparé contenant les comptes consolidés (dix en français et un en anglais). 17 sociétés publient un document séparé intitulé « Rapport intégré » (15 en français et deux en anglais). Mais il faut noter que trois de ces rapports sont directement extraits du document de référence (Legrand, Sodexo et Valeo).

Neuf sociétés publient un rapport RSE séparé et deux publient un rapport de « sustainability » (LafargeHolcim et L'Oreal). Mais il faut noter que trois des sociétés publiant un rapport RSE séparé publient un extrait du document de référence (Bouygues, Essilor International et Vinci). Deux sociétés publient un rapport environnemental/de climat (LVMH et Total). 11 sociétés publient un document intitulé « rapport annuel » et n'incluant aucun élément financier (Air Liquide, Atos, Capgemini, Carrefour, Danone, Essilor International, Kering, L'Oréal, LVMH, Pernod Ricard, Renault). Une société publie un rapport intitulé « Essentiels » (Veolia Environnement) et deux sociétés publient un rapport intitulé « Activité » (Renault SA et Veolia Environnement). Une société publie un rapport intitulé Rapport RSE/Reporting intégré (Atos).

Il ressort de cette analyse descriptive une grande diversité dans le reporting des sociétés de l'échantillon. Plusieurs sociétés semblent adapter leur communication non financière à leurs spécificités ou à leur compréhension des enjeux de la RSE ou encore leur vision de la normalisation (par exemple, focus sur certains thèmes de la RSE comme le climat ou rapport intégré comme sous-partie du document de référence).

Enfin il faut noter que 35 sociétés sur les 37 qui publient un document de référence ont une section RSE explicite dans ce document de référence.

4. Analyse de l'information non-financière

Face à la multitude de rapports, il nous paraît pertinent d'étudier plus spécifiquement l'information non financière. Celle-ci peut être publiée :

- Dans le document que nous qualifions de « principal » et qui correspond au document de référence/registration document et rapport annuel (pour les sociétés étrangères qui ne font pas un document de référence) ; nous appellerons ce document principal « document de référence », par simplification)
- Dans un (ou plusieurs) rapport(s) séparé(s).

Comme nous l'avons indiqué précédemment, 35 sociétés (sur 37) incluent une section RSE dans leur document de référence. Or, dans ce contexte, comme le montrent nos statistiques sur l'ensemble des rapports, il est possible de s'interroger sur la raison incitant des sociétés à publier de l'information non financière dans un rapport séparé en plus de celle publiée dans le document de référence.

Pour cette raison, nous étudions dans cette troisième partie le cas spécifique des sociétés qui publient plusieurs rapports, et notamment plusieurs rapports pouvant contenir de l'information non financière.

L'analyse comparative des sociétés à travers l'étude des documents est délicate. La seule uniformité tient dans le document de référence probablement car il repose sur une réglementation établie par l'AMF (ou sur des normes comptables communes pour les sociétés étrangères). La structure de ces rapports se retrouve de société en société et permet une analyse comparative. Les rapports séparés, qu'ils soient dénommés « rapports intégrés » ou « rapports RSE » sont inégaux dans leur structure et leur contenu. Chacune des sociétés s'approprie le rapport intégré ou le rapport RSE tant est si bien qu'il est compliqué de les confronter.

Nous avons comparé le contenu des rapports séparés (rapports intégrés et rapports RSE) et celui des éléments correspondants du document de référence. Pour cela nous avons établi la grille suivante :

Présentation des dirigeants
Mot du DG/président du CA
Interviews/entretiens
Objectif/projet/perspectives
Chiffres clés
Gouvernance
Environnement
Création de valeur
Risques
Stratégie
Informations/documentation actionnariat
Parties prenantes
Engagement social
Comptes/ états financiers
Informations financières/commentaires sur les comptes
Présentation de la société
Rapport tiers indépendant RSE
Rapport du commissaire aux comptes

Les rapports sont comparés deux à deux (par exemple document de référence vs. rapport intégré ou document de référence vs. rapport RSE). Il existe trois cas de figure :

1. Le thème n'est pas traité en tant que tel¹⁵.
2. Le thème est abordé sommairement. Par exemple, cette partie ne figure pas dans le sommaire mais il existe une récurrence de mots-clés du thème ou un ou plusieurs paragraphes de quelques lignes y sont consacrés. C'est le cas par exemple du thème « environnement ».
3. Une partie entière, une sous-partie, ou une page entière du rapport traite du thème.

4.1 Document de référence et rapport intégré

Il existe 12 sociétés qui publient à la fois un document de référence et un rapport intégré séparé qui n'est pas directement extrait du document de référence (voir tableau 5). Nous nous penchons donc, dans un premier temps sur le contenu de ces deux documents.

Il ne s'agit pas ici d'une comparaison détaillée des contenus, notamment à travers une analyse textuelle, mais d'une analyse exploratoire globale permettant de comparer l'existence des thèmes dans les rapports. Il faut notamment tenir compte du fait que les documents de référence sont longs (425 pages en moyenne pour ces 12 sociétés) et en tous cas beaucoup plus longs que les rapports intégrés (57 pages en moyenne pour ces 12 sociétés). En moyenne, le document de référence représente 8,6 fois la taille du rapport intégré. Une comparaison détaillée ne serait donc pas forcément une méthodologie appropriée eu égard à la grande différence de taille entre les documents.

Il ressort de cette approche qu'il existe peu de différences majeures de contenu entre le rapport intégré et les parties correspondantes du document de référence. En s'appuyant sur la grille présentée ci-dessus, il apparaît que dans six cas sur 12, le thème de la « création de valeur » est plus développé dans le rapport intégré. Dans quatre cas sur 12, le thème « risques » est moins développé dans le rapport intégré. Dans trois cas sur 12, le rapport intégré présente davantage d'interviews. Mais ceci ne correspond qu'à une technique de communication. Les autres thèmes sont donc développés sans différence quantitative notable selon les documents.

En revanche, notre analyse fait ressortir une nette différence de forme entre les documents, le rapport intégré utilisant davantage la couleur et les graphiques que le document de référence (voir par exemple la section « création de valeur durable » dans le document de référence et le rapport d'intégré d'Axa).

¹⁵ Nous reconnaissons qu'il y a une dimension subjective dans cette typologie.

Notre analyse permet également d'identifier une différence de méthodologie concernant l'élaboration du rapport intégré séparé. Ainsi, l'exemple de la société Bouygues traduit la mise en place d'une démarche « collaborative » d'élaboration du rapport intégré. Nous reproduisons ci-dessous un extrait de ce rapport (voir notamment la fin de l'extrait) :

« Le groupe Bouygues publie pour la première année son rapport intégré. À destination de l'ensemble de ses parties prenantes, ce rapport propose une vision globale du Groupe et de ses activités. Par la description de son environnement, la présentation de ses fondamentaux stratégiques et culturels, et un aperçu de ses savoir-faire, ce document présente la manière dont le Groupe crée de la valeur pour ses parties prenantes. Ce document répond à un objectif de pédagogie pour permettre au lecteur de bénéficier d'une vision globale du Groupe et de ses enjeux. Il complète ainsi le panorama des autres publications du Groupe permettant l'accès à des contenus plus détaillés et aux informations réglementaires. Le rapport intégré du groupe Bouygues s'inspire du cadre de référence proposé par l'IIRC®. Il est le fruit d'un travail collaboratif ayant impliqué la direction générale du Groupe, ainsi que ses différentes directions fonctionnelles. Par ailleurs, le rapport a été soumis à un panel de parties prenantes avant sa publication. Ces échanges ont permis d'amender le document et d'identifier des pistes d'amélioration pour la prochaine édition. La publication de ce premier rapport intégré permet ainsi d'engager une démarche d'amélioration continue ayant pour objectifs d'enrichir, de simplifier et de clarifier les contenus en prenant notamment en compte les questions et retours de ses lecteurs » (texte souligné par nos soins).

Enfin, il faut relever le fait que plusieurs rapports intégrés séparés insistent sur le lectorat visé par ces rapports en évoquant l'ensemble des parties prenantes (et pas seulement les investisseurs et la communauté financière, comme c'est souvent le cas pour le document de référence). L'extrait ci-dessous du rapport intégré de Capgemini illustre cette idée :

« Nous publions pour la première fois un Rapport Intégré digital et imprimé s'inspirant du Cadre de référence <IR> publié par l'IIRC (International Integrated Reporting Council). Ce document s'adresse à toutes nos parties prenantes et présente notre Groupe : une entreprise qui accompagne la transformation des business models de ses clients grâce au levier de la technologie, un leader responsable dont l'expertise a des effets externes positifs. Confiants en notre avenir, nous considérons que les performances financières et non financières sont toutes deux essentielles pour une création de valeur durable et partagée ».

On retrouve la même idée, par exemple, dans le rapport de Schneider Electric :

« Ce rapport vise à engager un dialogue avec toutes nos parties prenantes sur notre stratégie de création de valeur et son partage ».

4.2 Rapport intégré sans document de référence

Deux sociétés publient un rapport intégré sans document de référence. Il s'agit de deux sociétés étrangères : ArcelorMittal et Solvay. Les deux rapports intégrés illustrent bien la différence de conception. Solvay qui ne publie qu'un seul rapport intitule ce document « rapport annuel intégré » tandis qu'ArcelorMittal, qui publie deux documents appelle le second « Integrated annual review ». Le premier rapport (Solvay) correspond à ce que nous appelons l'approche combinatoire (voir tableau 1 et définition de Deloitte). Le rapport inclut à la fois les états financiers développés et les éléments traditionnels du rapport intégré à savoir la création de valeur et l'environnement. Le rapport d'ArcelorMittal, quant à lui, ne contient que les éléments classiques du rapport intégré (« business model », création de valeur, environnement, stratégie, risques...).

4.3 Document de référence et rapport RSE

Il existe 6 sociétés qui publient à la fois un document de référence et un rapport RSE séparé (sans que ce rapport ne soit extrait directement du document de référence). En termes de longueur comparée des documents, nous assistons à un phénomène similaire à celui évoqué plus haut concernant le rapport intégré. Les documents de référence sont longs (387 pages en moyenne pour ces 6 sociétés) et beaucoup plus longs que les rapports intégrés (104 pages pour ces 6 sociétés)¹⁶. En moyenne, le document de référence représente 7 fois la taille du rapport RSE.

Dans notre échantillon, qui est, rappelons-le, d'une taille modeste (6 sociétés), les évolutions sont mixtes. Par exemple, trois sociétés développent moins le thème de la création de valeur dans le rapport RSE, une société connaît l'évolution inverse. Dans quatre cas sur six, le thème « risques » est moins développé dans le rapport RSE.

Comme pour le rapport intégré, le rapport RSE séparé s'appuie sur davantage de graphiques, d'images et de couleur que le document de référence.

4.4 Publication de trois ou quatre documents

Pour finir, nous étudions les sociétés qui publient au moins trois rapports, hors rapport financier/comptes consolidés et hors extraits rapport intégré ou RSE du document de référence. Le nombre de ces sociétés s'élève à huit (Atos, Capgemini, Kering, L'Oréal, LVMH, Peugeot, Renault et Veolia Environnement).

Nous avons déjà étudié plusieurs binômes de rapports dans les paragraphes précédents (document de référence et rapport intégré, document de référence et rapport RSE). Dans le présent paragraphe, nous examinons le cas du troisième rapport.

En commençant par le rapport annuel (non financier), il apparaît que ce document contient des éléments sur la stratégie et les activités, ainsi qu'une présentation détaillée de l'équipe dirigeante. Il peut également mettre l'accent sur les marques du groupe.

Dans le cas du groupe publiant à la fois un document de référence, un rapport intégré et un rapport RSE, le rapport intégré est très court (32 pages) et porte essentiellement sur la création de valeur tandis que le rapport RSE est très long (308 pages) et couvre toute la palette des informations sociales, sociétales et environnementales.

Concernant le rapport dit d'« activité », les deux sociétés le publiant ont des conceptions opposées : dans un cas, le contenu est proche de celui du rapport annuel non financier (stratégie, éléments environnementaux) tandis que le second est fondé sur la performance du groupe, tant dans le domaine commercial que financier.

¹⁶ Ce chiffre est surévalué du fait de l'existence d'un rapport beaucoup plus long que les autres (302 pages). Sans cette observation, la moyenne est de 65 pages.

Au plan de la forme, le rapport annuel non financier, comme les rapports intégrés et RSE, fait appel à davantage de couleur et de graphiques. On peut également ajouter qu'ils font également appel à plus de photos que le document de référence et les deux autres rapports.

4.5 Publication d'un document de référence incluant un rapport intégré et/ou un rapport RSE

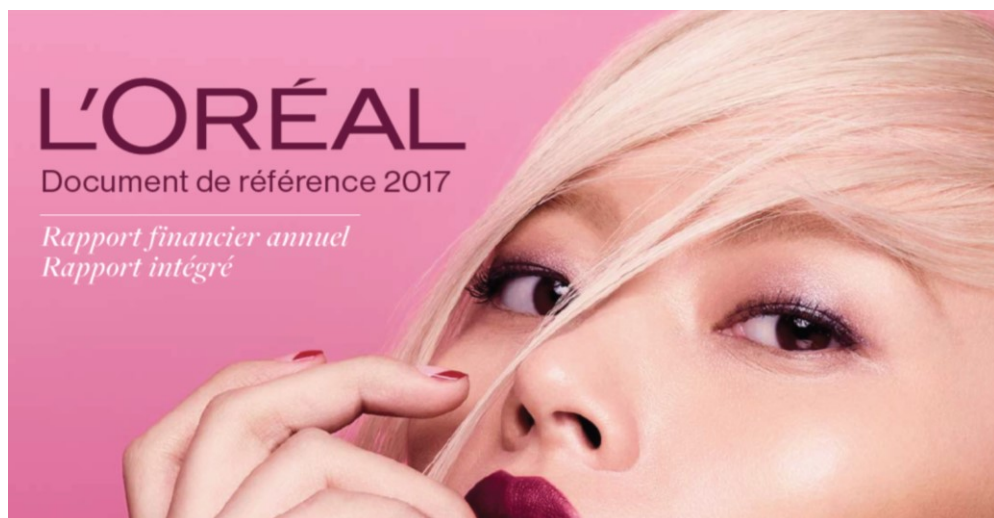
Plusieurs sociétés publient un document de référence incluant un rapport intégré et/ou un rapport RSE (également appelé rapport de développement durable). C'est le cas par exemple de Valeo (voir figure 1).

Figure 1 – Extrait de la couverture du Document de référence de Valeo



C'est également le cas de L'Oréal concernant le rapport intégré (voir figure 2).

Figure 2 – Extrait de la couverture du Document de référence de L'Oréal



Au total, trois sociétés publient un document de référence faisant référence au rapport intégré et trois sociétés publient un document de référence incluant une mention du rapport RSE sur la page de couverture. C'est notamment le cas de Saint-Gobain (voir figure 3).

Figure 3 – Extrait de la couverture du Document de référence de Saint-Gobain



Nous avons examiné le contenu du rapport intégré figurant dans le document de référence pour les trois sociétés concernées. Dans les trois cas, le rapport intégré figure au début du document de référence en tant que section autonome et clairement identifiée en tant que « rapport intégré ». Ce rapport aborde des thèmes classiques : stratégie, gouvernance, organisation et tendance/croissance.

5. Discussion et conclusion

Cette étude exploratoire permet de dégager quelques pistes de réflexion. Bien que le contenu du document de référence soit normalisé et censé contenir de l'information non financière en quantité « suffisante », les sociétés publient souvent un second (voire un troisième) rapport contenant également de l'information non financière.

La comparaison entre les documents publiés montre tout d'abord une grande différence de forme. Quant au fond, bien que nous n'ayons pas mené une analyse textuelle comparative, notre première impression est qu'il n'existe pas de différences majeures entre ces documents, le rapport intégré séparé pouvant apparaître comme un résumé du document de référence.

Quant au contenu du rapport intégré publié à l'intérieur du document de référence, notre échantillon de trois sociétés montre un contenu classique abordant notamment la stratégie et les risques.

S'il est vrai que le contenu du rapport intégré séparé n'est pas toujours forcément très différent de celui du document de référence, nous ne pouvons nier le fait que ce rapport séparé puisse avoir un usage différent en étant destiné à un lectorat plus large que le document de référence. Plusieurs rapports intégrés mentionnent explicitement le fait qu'ils sont destinés à l'« ensemble des parties prenantes ».

La démarche d'élaboration collaborative de certains rapports séparés (intégrés ou RSE) est différente de celle prévalant pour le document de référence, comme l'illustre le cas de Bouygues évoqué précédemment. Il est possible que ces rapports intégrés facilitent la création de process internes améliorant la prise en compte de critères RSE.

Le contenu des rapports autres que le document de référence est variable et pas toujours facile à appréhender à partir du titre du rapport. Par exemple, une société publie un « Rapport de responsabilité d'entreprise » dont la page de garde contient, à l'image d'un tampon, l'expression « Reporting intégré ». Dans ce contexte, nous considérons comme une bonne pratique le fait que certaines sociétés, il est vrai fort peu nombreuses, présentent leurs différents rapports en définissant brièvement leur contenu. La figure 4 ci-après présente un exemple provenant du rapport annuel de Capgemini. En l'absence de pratique de place, ces descriptions sont utiles au lecteur.

Figure 4 – Extrait du rapport annuel de Capgemini



La figure 5 correspond à un montage extrait de la fin du rapport annuel 2017 de L'Oréal et intitulé « Toutes nos publications 2017 ».

Figure 5 – Extrait du rapport annuel de L'Oréal



Dans la mesure où nous avons constaté une difficulté pratique provenant de la coexistence de plusieurs rapports autres que le document de référence, il serait possible de s'interroger sur la possibilité de fusionner tous ces rapports dans un document unique consacré à l'information non financière.

Pour finir, il faut rappeler que cette étude est exploratoire. Elle n'aborde pas plusieurs thèmes qui pourraient être utilement développés :

- Problématique du choix des indicateurs à publier.
- Problématique des référentiels multiples et du choix de l'un d'entre eux. (IIRC, GRI...).
- Etude détaillée du contenu des rapports intégrés/rapports RSE notamment à l'aide d'outils de l'analyse textuelle

Annexe 1 – Sociétés étudiées (CAC 40 au 31 décembre 2017) = 41 sociétés

Accor SA	Orange SA
Air Liquide SA	Pernod Ricard SA
Airbus Group SE	Peugeot SA
ArcelorMittal S.A.	Publicis Groupe SA
Atos SE	Renault SA
Axa SA	Safran SA
BNP Paribas SA	Saint-Gobain
Bouygues SA	Sanofi
Capgemini SE	Schneider Electric SE
Carrefour SA	Societe Generale S.A.
Credit Agricole	Sodexo SA
Danone SA	Solvay SA
Engie SA	STMicroelectronics NV
Essilor International SA	TechnipFMC Plc
Hermes International SCA	Total SA
Kering SA	Unibail-Rodamco
LafargeHolcim	Valeo SA
Legrand SA	Veolia Environnement SA
L'Oreal SA	Vinci SA
LVMH	Vivendi SA
Michelin	

References

Commission européenne. (2011). Communication de la commission au parlement européen, au conseil, au comité économique et social européen et au comité des régions - responsabilité sociale des entreprises: Une nouvelle stratégie de l'ue pour la période 2011-2014. Disponible à l'adresse suivante : <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/ae5ada03-0dc3-48f8-9a32-0460e65ba7ed/language-en>.

Commission européenne. (2017). Lignes directrices sur l'information non financière (méthodologie pour la communication d'informations non financières) (2017/c 215/01). Disponible à l'adresse suivante : [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN).

Deloitte. (2015). Non-financial reporting. Available at: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/lv/Documents/strategy/Non-financial_reporting_2015.pdf.

Erkens, M., Paugam, L., Stolowy, H. (2015). Non-financial information: State of the art and research perspectives based on a bibliometric study. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 21 (3): 15-92.

European Commission. (2001). Green paper promoting a European framework for corporate social responsibility. Available at: http://europa.eu/rapid/press-release_DOC-01-9_en.pdf.

European Commission. (2011). Communication from the commission to the European parliament, the council, the European economic and social committee and the committee of the regions - a renewed EU strategy 2011-14 for corporate social responsibility. Available at: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0681&from=EN>.

European Commission. (2017). *Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information)* (2017/c 215/01). Available at: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN).

European Union. (2014). *Directive 2014/95/EU of the European parliament and of the council of 22 October 2014 amending directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups*. 15 November 2014.

Financial reporting faculty. (2013). *Financial reporting disclosures: Market and regulatory failure*. Available at: <https://www.icaew.com/-/media/corporate/files/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/frd-final.ashx>.

Global Sustainability Standards Board. (2016). *Consolidated set of GRI sustainability reporting standards 2016*. Available at: <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/consolidated-set-of-gri-standards/>.

Hayat, U., Orsagh, M. (2015). *Environmental, social, and governance issues in investing - a guide for investment professionals*. CFA Institute.

International Integrated Reporting Council. (2013). *The international <ir> framework*. Available at: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>.

Protin, P., Gonthier-Besacier, N., Disle, C., Bertrand, F., Périer, S. (2014). L'information non financière. *Revue Française de Gestion* 40 (242): 37-47.

Stolowy, H., Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: An exploratory study. *Accounting and Business Research* 48 (5): 525-548.

Sustainability Accounting Standards Board. (2013). *Conceptual framework of the sustainability accounting standards board*. SASB. Available at: <https://www.sasb.org/wp-content/uploads/2013/10/SASB-Conceptual-Framework-Final-Formatted-10-22-13.pdf>.

Union Européenne. (2014). *Directive 2014/95/ue du parlement européen et du conseil du 22 octobre 2014 modifiant la directive 2013/34/ue en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes*. 15 novembre 2014.