Economie de la Responsabilité Sociétale de l'Entreprise et politiques publiques

Mars 2015

Avec le soutien de l'Institut CDC pour la Recherche, Caisse des Dépôts

Ce document a été préparé par Pierre Fleckinger de l'Université de Paris 1 et de l'Ecole d'Economie de Paris, Matthieu Glachant et Gabrielle Moineville du CERNA à MINES ParisTech. Les analyses développées dans ce rapport n'engagent que leurs auteurs et ne reflètent pas nécessairement le point de vue de l'Institut CDC pour la Recherche de la Caisse des Dépôts.

Contact :

Matthieu GLACHANT, CERNA, MINES ParisTech.

E-mail : matthieu.glachant@mines-paristech.fr

Table des matières

Table des matières 3

Résumé 4

Introduction 6

Une évaluation de la RSE 8

La théorie économique de la RSE 25

La régulation de l'écosystème informationnel de la RSE 31

Conclusion 50

Résumé

Ce rapport propose un regard d'économistes sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) et sa régulation publique. Dans le champ académique, le concept de RSE a essentiellement été exploré par les sciences de gestion avec notamment la création d'un domaine de recherche *Business and Society*. L'analyse économique de la RSE est plus récente et indéniablement beaucoup moins développée. Elle peut pourtant apporter au débat une perspective différente articulée autour du postulat de rationalité intéressée des acteurs et un discours sur les questions de politiques publiques.

Nous avons tout d'abord développé une évaluation de la RSE du point de vue de l'intérêt général fondée sur une synthèse des travaux académiques existants. De très nombreux travaux démontrent bien qu'elle crée de la valeur économique pour les entreprises qui la pratiquent. En revanche, les éléments sont beaucoup trop parcellaires pour pouvoir juger le niveau des bénéfices sociaux et environnementaux. Il n'est donc pas possible de savoir si le bilan global de la RSE telle qu'elle est pratiquée aujourd'hui est positif ou négatif.

Ce déficit de connaissances sur l'impact social et environnemental fait écho – sans qu'il n'y ait évidemment un lien très direct entre les deux – à la suspicion régulièrement exprimée par des ONG et par l'opinion publique d'un *greenwashing*. Ce soupçon est un danger mortel pour la RSE car la confiance des parties prenantes est l'ingrédient essentiel les conduisant à récompenser les entreprises pratiquant la RSE et donc, indirectement, l'ingrédient créant de la valeur économique, une condition vitale à la pérennité de l'engagement des entreprises.

Cela nous a conduit à mettre au cœur de nos réflexions sur la régulation publique le fonctionnement de l'écosystème informationnel de la RSE qui transfère l'information extra-financière entre les entreprises et les acteurs qui *in fine* « achètent » la RSE (investisseurs socialement responsables, consommateurs verts ou éthiques, salariés motivés par une politique d'entreprise plus conforme à leur éthique personnelle…). Cet écosystème a deux fonctions: il doit crédibiliser l'information extra-

financière; il doit la simplifier pour qu'elle puisse être assimilée par des individus ayant peu de temps à consacrer à son analyse ou une expertise limitée.

Sur ces questions informationnelles, il nous semble en premier lieu nécessaire de mettre un accent plus important sur la dimension sociale et de gouvernance de la RSE. Les travaux académiques suggèrent en effet que les salariés et plus généralement, les signaux envoyés aux entreprises au marché du travail, sont une source importante de valeur économique et donc de motivation des entreprises à progresser dans le domaine de la RSE.

En matière de reporting, il nous semble légitime d'édicter des obligations de publication régulière de rapport de développement durable à l'instar de ce que prévoit le décret d'application de l'article 225 de la loi Grenelle 2. Les incitations à communiquer des entreprises les moins performantes sont en effet trop faibles. Cela posé, l'obligation de reporting ne saurait constituer l'alpha et l'oméga d'une politique de promotion de la RSE. Les rapports fournissent en effet une information complexe et abondante qui est inutilisable par les consommateurs, les salariés, ou la plupart des épargnants. C'est une matière première pour des intermédiaires informationnels dont le rôle majeur est de simplifier les messages à destination des acheteurs de RSE.

Cette simplification des messages est notamment assurée par la labellisation de produits ou d'entreprises. Or la concurrence a conduit à une multiplication des labels, source de confusion pour les acheteurs de RSE, alors que leur objet même est de simplifier les messages. La puissance publique a donc un rôle majeur à jouer dans l'organisation de ce secteur. Elle dispose pour cela d'un outil, l'accréditation des labellisateurs, qui permet d'influencer l'entrée dans le marché de la labélisation. Elle doit en tout cas limiter le lancement de ses propres labels pour éviter d'augmenter la confusion.

L'industrie de la notation RSE est un second outil de simplification de la communication RSE. Elle est en profonde évolution avec des mouvements de concentration et un poids grandissant d'acteurs traditionnels de l'information financière tel Thomson Reuters. Il nous semble nécessaire de prendre garde à ce que survive le modèle économique actuel dans lequel les agences de notation sont rémunérées par les utilisateurs de l'information, et non par les entreprises notées à l'instar de la notation financière traditionnelle.

Introduction

L'idée d'une responsabilité sociale de l'entreprise qui irait au-delà d'un strict objectif de rentabilité économique n'est pas nouvelle, même si elle bénéficie d'un fort regain d'intérêt depuis quelques années. L'émergence du terme lui-même remonte au moins à une soixantaine d'années aux Etats Unis avec l'ouvrage « Social Responsibilities of the Businessman » publié par Bowen en 1953. Plus récemment, la fin des années 60 et le début des années 70 ont été le témoin d'intenses discussions autour de la responsabilité sociale du secteur privé même si l'on a tendance aujourd'hui à ne retenir de cette époque que la lapidaire formule de Friedman affirmant que « la responsabilité sociale de l'entreprise est de faire du profit. »

Dans le champ académique, le concept a essentiellement été exploré par les sciences de gestion avec notamment la création d'un champ de recherche *Business and Society* (Acquier et Aggeri, 2008). L'analyse économique de la RSE est plus récente et indéniablement beaucoup moins développée. Elle peut pourtant renouveler significativement le débat car elle apporte deux éléments distinctifs. Le premier est le postulat de rationalité intéressée des acteurs—au premier rang desquels les entreprises. Il n'est pas interdit de juger l'hypothèse réaliste, l'exigence de rentabilité laissant peu de place à la poursuite d'objectifs extra-financiers, particulièrement dans la période actuelle. Cela conduit les économistes à porter une grande attention aux mécanismes qui créent de la valeur économique, et donc aux canaux via lesquels les parties prenantes récompensent économiquement les entreprises vertueuses. Le second élément tient au fait que la science économique est normative, en ce sens qu'au-delà de la compréhension du monde, elle cherche à évaluer l'efficacité des dispositifs du point de vue de l'intérêt général et à proposer des solutions pour l'améliorer. Elle fait alors de la désirabilité pour la société de la RSE de sa potentielle régulation publique les questions centrales de recherche.

Ce rapport développe un point de vue d'économistes sur la Responsabilité Sociale de l'Entreprise en visant deux objectifs. Le premier est de réaliser une évaluation du type coût bénéfice de la RSE. Cette démarche, classique en économie, consiste à recenser puis quantifier l'ensemble des coûts et des bénéfices d'une activité ou d'un projet afin d'évaluer sa désirabilité du point de vue de l'intérêt général. Appliquée à la RSE, il s'agit donc de mesurer la rentabilité économique de la RSE pour l'entreprise qui la pratique, mais aussi les bénéfices environnementaux et sociétaux qu'elle induit potentiellement pour des tiers. La RSE n'a un sens que si elle permet d'augmenter ces deux catégories de bénéfices. Cet exercice reposera principalement sur une synthèse de la littérature académique.

Le second objectif du rapport est de s'interroger sur les liens entre politiques publiques et RSE. Ces liens sont à interroger puisque leurs objectifs sont communs : améliorer la performance environnementale et sociale de nos économies et promouvoir les comportements éthiques d'acteurs par ailleurs guidés par des objectifs économiques. La RSE et les politiques publiques sont-elles alors substituables ou complémentaires ? Quels sont les instruments de politique publique les plus efficaces pour susciter une RSE porteuse de plus de performance économique, social et environnementale ?

Le rapport est structuré en trois parties. La première est consacrée à l'évaluation de la RSE. La seconde propose un cadrage théorique sur les liens entre politiques publiques et RSE s'appuyant sur la vision traditionnelle, dite pigouvienne, de l'économie publique. La partie suivante interroge le rôle de la puissance publique en matière de régulation de la RSE, notamment dans le domaine de la communication, du reporting et de la certification.

Une évaluation de la RSE

Introduction

Le fait que des entreprises s'engagent dans la RSE est-il favorable à l'intérêt général ? Au premier abord, la réponse semble devoir être positive : puisque les entreprises la pratiquent, elle est nécessairement rentable d'un point de vue économique tandis que l'amélioration de la performance environnementale ou sociétale profite aux parties prenantes. La RSE apparait ainsi comme une stratégie « gagnant-gagnant » capable de générer à la fois des bénéfices pour les entreprises et les parties prenantes. Or la réponse à cette question n'a rien d'évident d'une part parce que l'entreprise n'est pas toujours à l'optimum économique et, d'autre part, parce que les actions de RSE qu'elle met en avant peuvent se limiter à du greenwashing sans effets concrets sur la performance sociale et environnementale.

L'analyse coût avantage est l'outil classique de la science économique pour analyser la désirabilité du point de vue de la société d'une politique publique ou d'un projet d'aménagement. Son principe est extrêmement simple : elle consiste à recenser et à mesurer tous les coûts et tous les bénéfices induits par la RSE qu'ils concernent l'entreprise qui la pratique ou des tiers (autres entreprises et consommateurs). La RSE est alors considérée comme socialement désirable si le bilan global est positif, c'est-à-dire si la somme des bénéfices est supérieure à la somme des coûts.

Mettre en œuvre cette démarche soulève toutefois une difficulté. La RSE a des conséquences environnementales, sanitaires, ou sociales qui ne s'expriment pas directement en valeur monétaire. Or l'analyse coût bénéfice nécessite de « monétariser » ces impacts pour les rendre comparables aux conséquences économiques de la RSE et permettre ainsi le calcul du bilan global. Les économistes ont développé différent méthodes pour monétariser certains impacts, en particulier environnementaux (par exemple, la méthode des coûts de transport, les prix hédoniques, l'analyse contingente, voir le manuel de Tietenberg et Lewis, 2013). C'est un champ de recherche actif, mais les résultats sont encore trop parcellaires pour permettre une évaluation exhaustive de la RSE.

Il est toutefois possible de contourner cet obstacle en répondant à deux questions que la littérature existante permet de traiter, au moins partiellement :

- La RSE est-elle rentable économiquement ?
- Induit-elle des impacts environnementaux et sociaux positifs allant au-delà de ce qui serait observé sans RSE ?

Une réponse positive aux deux questions constitue en effet une condition suffisante[1] pour établir la désirabilité sociale de la RSE. Nous utiliserons en priorité des travaux de recherche mobilisant des méthodes exploitant des données quantitatives. Il existe également de très nombreuses analyses plus qualitatives. Mais, leur nature qualitative ne permet pas de les exploiter dans une analyse coût bénéfice.

Avant de traiter ces deux questions, il est nécessaire de préciser ce qui sera notre scénario de référence. Comme les études sur lesquelles nous nous appuierons, nous comparerons les avantages et les coûts induits par des activités relevant de la RSE par rapport à un scénario hypothétique dans lequel ces activités ne seraient pas développées. D'autres choix sont, au moins en théorie, possibles. En particulier, si l'on considère que la RSE est un substitut possible à l'intervention publique pour réguler les problèmes environnementaux et sociaux, le scénario de référence serait plutôt une situation dans laquelle le régulateur interviendrait pour compenser l'absence d'autorégulation environnementale et sociale. Ce scénario est évidemment plus ambitieux que le statu quo. Mais l'évaluation est plus difficile car il est nécessaire de prédire les politiques qui se seraient mises en place en l'absence d'autorégulation, un exercice plus compliqué que prédire un scénario « au fil de l'eau ». L'utilisation du statu quo comme scénario de référence reste compliquée mais l'évaluation peut s'appuyer sur des comparaisons entre firmes engagées dans la RSE avec des firmes qui ne le sont pas, ou sur des antalyses du type « avant –après » qui examinent les conséquences des modifications de la performance RSE d'une entreprise.

1. La RSE est-elle économiquement rentable ?

Nous entamons l'évaluation de la RSE en considérant ses conséquences économiques sur les entreprises la pratiquant. Le développement de la RSE peut affecter la performance financière à travers trois mécanismes principaux. Tout d'abord, des acteurs valorisant la performance sociale et environnementale et en relation avec les

[1] Ce n'est pas une condition nécessaire en ce sens qu'en première analyse, il est théoriquement possible que le bilan global soit positif même quand l'une des réponses est négative. Nous reviendrons plus loin sur ce point.

entreprises peuvent récompenser la RSE. Il peut s'agir de consommateurs prêts à payer plus chers des produits verts ou éthiques ou, à l'inverse, prêts à boycotter les produits de certaines entreprises, des investisseurs « socialement responsables » prêts à fournir du capital à des conditions plus avantageuses (l'Investissement Socialement Responsable), des salariés disposés à accepter des salaires plus faibles ou plus motivés et donc plus productifs, etc. Le second mécanisme ne concerne que l'environnement : améliorer la performance environnementale consiste, entre autres, à économiser certains intrants comme l'énergie, l'eau ou certaines matières premières. La performance environnementale peut donc augmenter la productivité des facteurs si ces économies sont supérieures aux dépenses nécessaires pour les réaliser. Le dernier mécanisme est en lien direct avec les politiques publiques ; la RSE peut conduire le régulateur à différer la mise en œuvre d'une réglementation contraignante ou coûteuse ou en modifier le contenu.

Que dit la recherche sur la réalité de ces effets ? Nous allons dans un premier temps décrire les résultats d'études générales sur les liens entre performance financière et performance RSE. Puis nous discuterons de travaux plus spécifiques qui évaluent certains mécanismes augmentant potentiellement la rentabilité.[2]

1.1. Les études générales

Plusieurs centaines d'articles (!) ont cherché à identifier et quantifier les liens de causalité entre performance financière et performance RSE. La littérature est à ce point abondante qu'elle permet la réalisation de méta-analyses, c'est-à-dire des analyses appliquant des méthodes quantitatives aux résultats des études individuelles (Roman, Houssard et Aglée, 1999 ; Orlitsky, Schmidt et Rynes, 2003 ; Ambec et Lanoie, 2007 ; Wu, 2006). Exceptionnelle par son ampleur, la méta-analyse de Margolis et al. (2009) constitue la référence incontournable puisqu'elle couvre 251 études publiées au cours des 35 dernières années dans des revues à comité de lecture.

Le Tableau 1 résume les principaux résultats de Margolis et al. Il présente les coefficients de corrélation traditionnellement notés *r* qui constituent la métrique traditionnellement utilisée dans les méta-études pour quantifier l'importance du lien de causalité. Ce coefficient peut théoriquement varier entre 1 quand les variables étudiées – ici la performance RSE et la performance financière - évoluent dans le même sens et -1, quand elles évoluent en sens inverse. Pour les études en sciences sociales qui, à la différence des sciences expérimentales, contrôlent mal l'effet des

[2] Une synthèse plus fouillée a été récemment par Crifo et Forget (2015) et Kitzmuller et Shimshack (2012).

aléas sur les résultats observés, il est usuel de considérer que l'effet est important quand le *r* est de 0,5, moyen quand *r*= 0,3 et limité quand *r*=0,1.

Le tableau montre que, si l'on considère l'impact moyen de la RSE, le coefficient moyen est de 0,088. La RSE induit donc une augmentation de la performance financière, mais cet impact est modeste. L'étude permet également de mesurer l'importance de la causalité inverse, c'est-à-dire le mécanisme selon lequel une entreprise dont la rentabilité est élevée puisse plus facilement développer des activités de RSE. Margolis et al. montrent que cet effet est également positif et qu'il reste modeste (*r*=0,105) même s'il est plus important que l'impact de la RSE sur la rentabilité économique.

Dernier message, l'effet de la RSE sur la performance financière est plus important quand cette dernière est mesurée par un critère comptable (par exemple le résultat comptable, le return on assets, ROA, ou on equity, ROE) plutôt que par une performance mesurée par les marchés financiers (rendements des actions, Tobin's q notamment). En théorie, les opérateurs de marché valorisent les entreprises sur la base des profits futurs, alors que la comptabilité mesure la performance immédiate. Cette différence suggère donc que les opérateurs de marché sont pessimistes sur le bénéfice de long terme de la RSE, ce qui va à l'encontre de l'intuition commune. Nous reviendrons plus loin sur ce point.

Tableau 1. Coefficient de corrélation entre performance RSE et performance financière dans la méta-analyse de Margolis et al. (2009)

	Coefficient de corrélation
RSE→ Profit	0,088
Profit → RSE	0,117
Performance financière mesurée avec un critère comptable (résultat comptable, ROA, ROE, etc.)	0,121
Performance mesurée par les marchés (rendement des actions, etc.)	0,087

La question semble donc entendue. Ces études souffrent toutefois de deux défauts majeurs. Tout d'abord, elles s'appuient principalement sur des données américaines. Or les résultats ne sont donc pas obligatoirement transférables à d'autres pays. A titre d'illustration, Ambec et Lanoie (2007), dont la méta-analyse couvre 82 études, montre

que l'impact positif de la RSE est plus fort au Royaume-Uni qu'aux États-Unis. Ensuite, ces résultats ne disent rien de l'impact des mécanismes qui créent cette valeur économique. Nous allons maintenant synthétiser des travaux spécifiques portant sur chaque mécanisme.

1.2. Augmenter le prix des produits verts ou socialement responsables

Certains consommateurs sont prêts à payer plus cher pour les produits issus d'entreprises socialement ou environnementalement responsables. Le niveau du profit supplémentaire qui peut alors être généré pour des entreprises vertueuses est déterminé par trois paramètres principaux :

- la part de marché potentiel qui dépend à la fois du nombre de consommateurs verts ou éthiques et de l'intensité de la concurrence sur le segment des produits verts et éthiques,
- le prix de vente qui dépend de l'intensité des préférences sociales et environnementales des consommateurs et de l'intensité de la concurrence,
- le coût de l'amélioration de la performance sociale et environnementale.

La plupart des études empiriques existantes portent sur le prix. Nous avons examiné les résultats de 42 d'entre elles[3]. Toutes identifient une prime de prix positive pour les produits écologiques ou socialement responsables. Cette prime varie selon les études entre 10 % et 118 %[4]. Le Tableau 2 fournit quelques exemples.

Comme évoqué plus haut, l'existence d'une prime pour les produits verts ou éthiques ne suffit pas à générer du profit. Il faut encore que cette prime soit supérieure à l'augmentation du coût nécessaire pour les produire. Prenons l'exemple du bio. Les prix des produits de l'agriculture biologique sont clairement plus élevés que ceux des produits agricoles non bio. Mais les coûts sont également nettement plus élevés. Le

---

[3] Henion (1972), Misra et al. (1991), Estes and Smith (1996), Roosen et al. (1998), van Ravenswaay and Blend (1999), Byrnes et al. (1999), Nimon and Beghin (1999), Marymount University (1999), Batley et al. (2000), Gil et al. (2000), Goett et al. (2000), University of Maryland (2000), Batley et al. (2001), Bennett et al. (2001), Elliot and Freeman (2001), Roe et al. (2001), Loureiro and Hine (2002), Teisl et al. (2002), Auger et al. (2003), De Pelsmacker et al. (2003), Loureiro (2003), Zarnikau (2003), Bjornel et al. (2004), Nomura and Akai (2004), Prasad et al. (2004), Ek (2005), Loureiro and Lotade (2005), Menges et al. (2005), Parsons (2005), Hiscox and Smyth (2005), Guilloux (2005), Hamschmidt and Dyllick (2006), Borchers et al. (2007), Kotchen and Moore (2007), Delmas and Grant (2008), Hansla et al. (2008), Howard and Allen (2008), Bollino (2009), Yoo and Kwak (2009), Grosche and Schroder (2011), Litvine and Wustenhagen (2011), Ward et al. (2011)

[4] Estes and Smith (1996) and Loureiro and Hine (2002).

bilan final est donc incertain. De manière surprenante, les études économiques sur le bilan économique global des produits verts et éthiques sont quasi inexistantes

Tableau 2. Exemples de résultats d'études sur la prime de prix pour des produits éthiques ou verts

Auteurs	Nature du bénéfice social ou environnemental	Niveau de la prime
Nimon et Beghin (1999)	Produit bio	33,8 % du prix exprimé en dollars par unité de la teneur en fibres
Loureiro et Hine (2002)	Produit bio & local	Environ 10 %.
Teisl et al. (2002)	Technique de pêche préservant les dauphins	augmentation de 1 % de part de marché de thon après introduction de l'étiquette de Dolphin free.
Prasad (2004)	Commerce équitable	Une personne sur quatre prête à payer jusqu'à 40 % en plus
Ward et al. (2011)	Économe en énergie	Les consommateurs sont, en moyenne, disposés à payer un montant supplémentaire de 28 à 34% pour un réfrigérateur étiqueté ENERGY STAR.

Par ailleurs, la taille des marchés concernés reste très modeste ce qui suggère que l'effet économique global du consumérisme vert et éthique reste limité. A titre d'illustration, les produits éco labellisés ont des parts de marché très faibles en France à l'exception des peintures et vernis (voir Tableau 3). Autre exemple, alors que 160 marques proposaient plus de 1500 produits alimentaires et non alimentaires labélisés Max Havelaar, chaque français n'a consacré que 2,80€ à ces produits en 2006 (source : www.maxhavelaarfrance.org). Dernier exemple, La surface organiquement cultivée représente seulement 0,85 % de surface cultivée en 2010[5] dans les 161 pays couverts par l'enquête, ce qui laisse supposer que, en dépit de taux de croissance annuel élevé (par exemple 8 % en valeur en 2010), la demande pour les aliments biologiques reste limitée.

[5] Le monde de Organic Agriculture 2012, http://www.organic-world.net/yearbook-2012.html?&L=0

Tableau 3. Le marché français des produits éco labélisés en 2006

	Chiffre d'affaires annuel (marché grand public)	Part de marché des écolabels NF environnement et CE
Peintures et Vernis	600 M€	21,6%
Détergents ménagers		
Nettoyants multi usage	295 M€	1%
Liquides vaisselle	181 M€	1,6%
Lessives	1073 M€	0,2%
Détergents lave-vaisselle	213M€	négligeable
Papiers absorbants et papier toilette	1150 M€	0,01%

Source : Hardouin, 2008, repris dans Glachant (2008).

Nous venons de discuter les effets positifs du consumérisme vert et éthique. Mais les consommateurs peuvent également avoir un impact négatif sur les bénéfices des entreprises par des actions de boycott des entreprises qu'ils jugent se comporter de façon irresponsable. Nous avons recensés neuf études évaluant l'impact financier de boycotts sur les entreprises. Toutes utilisent des données américaines et trois d'entre elles exploitent des bases de données significatives incluant plus de 2 000 boycotts[6]. Les résultats ne sont pas tranchés. Deux études recensent le nombre de boycotts réussis, c'est-à-dire ceux ayant conduits les entreprises à se mettre en conformité avec les demandes des boycotteurs : la première étude en recense 26,7 %, la seconde 44 % [7]. Les autres portent sur l'ampleur du préjudice financier subi par les entreprises ciblées[8]. Quatre identifient un impact négatif, une autre conclut également un impact négatif sur la valeur des actions mais il disparaît rapidement. Koku et al. (1997) identifient même un impact positif qu'ils expliquent par l'efficacité des réactions des

[6] Lenox and Eesley (2009), Koku (2012), Vasi and King (2012).

[7] Friedman (1985), Lenox and Eesley (2009).

[8] Pruitt and Friedman (1986), Pruitt, Wei and White (1988), King and Soule (2007), Bartley and Child (2011), Koku (2012), Vasi and King (2012).

entreprises. Dans l'ensemble, ces résultats suggèrent que l'effet financier d'un boycott n'est pas totalement nul, mais les études existantes n'apportent pas d'éléments sur l'ampleur des conséquences financières de ce mécanisme.

Pour résumer, les résultats empiriques sur l'impact économique du consumérisme vert et éthique ne permettent pas de trancher sur la rentabilité économique, notamment car ils mettent très rarement en regard le niveau des primes sur le prix de ces produits avec le surcoût nécessaire pour les produire. En tout état de cause, la faible taille des marchés concernés suggère que l'effet global ne peut être très important.

1.3. Diminuer le coût du travail

Les entreprises peuvent également retirer des bénéfices financiers du fait de l'impact de la RSE sur les ressources humaines de l'entreprise. A salaire égal, un individu préfère travailler dans un environnement professionnel en congruence avec ses valeurs morales et son éthique personnelle. Cette réalité peut induire des bénéfices financiers à deux niveaux :

- Les employés peuvent accepter des salaires inférieurs, travailler plus efficacement, ou être plus loyaux à l'égard de l'entreprise, augmentant ainsi la productivité de travail. La RSE peut également limiter le turnover du personnel (Frank, 1996).
- La RSE peut faciliter le recrutement de nouveaux salariés moralement dévoués, ayant des exigences salariales plus modestes et disposés à déployer plus d'efforts que dans une entreprise conventionnelle (Brekke et Nyborg, 2008).

Le cas des dirigeants constitue un cas particulier. Ce sont des salariés et le raisonnement ci-dessus peut donc les concerner. Mais la possibilité qui leur est octroyée d'influencer directement la stratégie globale de l'entreprise peut à l'inverse diminuer la rentabilité de l'entreprise. Un manager soucieux d'environnement et de performance sociale peut élaborer une stratégie d'entreprise qui ira à l'encontre de l'intérêt strictement financier des actionnaires.

Les études empiriques sur les liens entre RSE, ressources humaines et rentabilité économique sont relativement peu nombreuses et récentes. Nous en avons dénombré 11. Elles tendent à confirmer un impact financier positif de la RSE (voir tableau 4), mais la quantification de l'effet reste très imprécise. L'étude réalisée par Nyborg et Zhang (2011) constitue une exception. A l'aide de données norvégiennes, elle identifie un effet très significatif puisqu'entre les entreprises extrêmes de l'échantillon (celles ayant les scores RSE les plus faibles et les plus forts), l'écart de salaire varie de 20 % à 42 % selon la spécification économétrique utilisée. Une étude française de Lanfranchi et Pekovic (2011) portant sur un échantillon de 7 700 entreprises françaises montre que le sous-groupe des travailleurs « moralement concernés », identifiés comme tels

parce qu'ils sont membres d'une association sportive, culturelle ou sociale existant dans leur entreprise, est beaucoup plus susceptible de faire des heures supplémentaires non compensées.

Pour résumer, il semble qu'il existe bien des opportunités de bénéfices financiers en relation avec l'impact de la RSE sur les ressources humaines, en particulier sur le personnel le plus qualifié. L'ampleur de cet impact reste à mesurer.

Table 4. Études attestant des avantages pour l'autoréglementation des entreprises sur le marché du travail.

Études	Méthode	Résultats
Nyborg et Zhang (2011)	Estimation économétrique	Impact négatif et important de la RSE sur les salaires dans des entreprises norvégiennes.
Lanfranchi et Pekovic (2011)	Sondage	Certains travailleurs sont beaucoup plus susceptibles de faire des heures supplémentaires sans compensation.
Turban et Greening (1997), Albinger et Freeman (2000), Greening et Turban (2002)	Sondage	Les entreprises avec une performance sociale élevée sont plus attractives pour les salariés.
Ali et coll. (2000), Brammer et al.(2007), Rego et coll. (2007)	Sondage	La performance sociale de l'entreprise est corrélée positivement avec l'engagement organisationnel des employés (l'attachement psychologique de l'organisation), qui est connu par ailleurs comme induisant une augmentation de la productivité du travail et diminuant le turnover.
Frank (2003), Montgomery et Ramus (2003)	Sondage	Des étudiants (diplômés de l'Université Cornell et d'écoles de commerce américaines) se déclarent prêts à renoncer à des bénéfices financiers afin de travailler pour des entreprises socialement responsables.
Koppel et Regner (2012)	Expérience en laboratoire	Les employés exercent plus d'efforts dans les entreprises engagées dans un programme de soutien à des organismes de bienfaisance.

1.4. Diminuer le coût du capital

L'idée générale est la même que dans les parties précédentes : l'entreprise pratiquant la RSE peut réduire le coût du capital ou de la dette car des agents économiques actifs sur les marchés financier sont prêts à les récompenser économiquement. C'est la notion d'Investissement Socialement Responsable (ISR) qui vise à prendre en compte dans les stratégies d'investissement des critères extra – financiers (Crifo et Forget, 2012). L'ISR est loin d'être une réalité marginale: La part de l'ISR dans la gestion collective en France était ainsi de 7,2% des encours des fonds de droit français en 2012 (source : Novethic, 2013).

Que peut-on dire de la réalité de ce mécanisme ? La méta-analyse de Margolis évoquée plus haut semble confirmer son existence puisqu'elle révèle une corrélation qui, en moyenne, est positive entre la performance RSE et la performance financière mesurée par les marchés.

Elle est toutefois plus faible que celle existant avec la performance financière mesurée avec des critères comptables (un r de 0,09 contre 0,12 pour la performance comptable, voir le Tableau 1). Comme performance comptable et performance de marché sont liées, il est intéressant de s'interroger sur la cause de cet écart.

En fait, le lien entre RSE et coût du capital est complexe dans la mesure où *tous les investisseurs* sont concernés :

- Les investisseurs éthiques et écologiques sont, à l'instar des consommateurs responsables, prêts à récompenser les entreprises pratiquant la RSE parce qu'elles conviennent mieux leurs valeurs personnelles. En pratique, ils peuvent accepter des rendements inférieurs ou des prix des actions ou des obligations plus élevés.
- Les autres investisseurs sont également prêt à offrir également des conditions avantageuses aux entreprises plus responsables à la condition qu'ils anticipent un lien positif entre performance RSE et rentabilité comptable, notamment du fait des mécanismes que nous analysons dans ce rapport. Ce comportement n'est pas socialement responsable au sens strict puisque la motivation de l'investisseur reste purement financière.

Comment interpréter alors le fait que la RSE ait moins d'effets sur la performance de marché que sur la performance comptable ? Prenons l'exemple du marché des actions, mais raisonner sur les obligations (et donc sur la dette) ne modifierait pas qualitativement l'analyse. Si le marché du capital est parfaitement concurrentiel, la théorie économique prédit que le cours d'une action est égal à la valeur actualisée du flux futur des bénéfices comptables. Le taux d'actualisation intègre à la fois le « coût du temps » – tout un chacun préfère un bénéfice immédiat à un bénéfice futur – et le

coût du risque – le futur n'est qu'imparfaitement connu ce qui suscite un coût pour les agents économiques qui sont averses au risque.

Si la valeur d'une action est inférieure à celle du flux des bénéfices comptables actualisés comme le suggère la méta-analyse de Margolis et al., cela ne peut avoir que trois origines :

1. Les investisseurs éthiques, dont la présence augmente en théorie la valorisation boursière des entreprises pratiquant la RSE, sont peu nombreux ou ont un consentement à payer pour la performance sociale et environnementale à peine supérieur à celui des investisseurs standards.
2. Les investisseurs standards jugent que la performance comptable va diminuer dans le futur quand la firme pratique la RSE. Ils pensent donc que la RSE est un coût économique pour l'entreprise.
3. Les investisseurs standards jugent que le risque sur les bénéfices futurs est plus élevé quand l'entreprise pratique la RSE. Ils ne croient donc pas à la thèse d'une RSE qui viendrait réduire les risques économiques.

Quelle que soit l'origine de la différence, l'implication est identique : le marché du capital récompense assez mal la performance RSE, en tout cas pas à la hauteur de son impact comptable. Certes, l'effet sur la performance financière sur les marchés reste positif (r = 0,09 selon Margolis et al.), mais cela ne semble résulter que de l'effet positif de la RSE sur le bénéfice comptable. En d'autres termes, le marché du capital n'a pas d'effet additionnel sur la performance financière, il se contente d'intégrer partiellement l'effet positif de la RSE sur le profit comptable.

1.5. Améliorer de l'efficacité technique des processus de production

Améliorer la performance environnementale s'accompagne souvent d'une réduction de l'utilisation de certains intrants critiques pour l'environnement, comme l'énergie, l'eau et les matières premières. La RSE peut alors entraîner une amélioration de la productivité. Cet argument a en particulier été popularisé par Porter et van der Linde (1995). En économie, la productivité totale de facteurs (PTF) est définie par le ratio:

$$PTF = \frac{Y}{X_1 + X_2 + \cdots + X_n}$$

Avec *Y*, la quantité totale d'un bien obtenue grâce l'utilisation en quantités $X_1, X_2, \cdots, X_n$ de *n* facteurs de production. Pour le même niveau de production *Y*, l'hypothèse de Porter est donc qu'une augmentation de la performance environnementale peut signifier une diminution dans la quantité requise de certains facteurs de production écologiquement liées, conduisant à une plus grande productivité.

Mais si améliorer la performance environnementale diminue la consommation de certains facteurs (eau, énergie, matières premières), elle peut également augmenter celle d'autres facteurs, par exemple, le travail ou le capital nécessaire à l'achat d'équipements de dépollution. Le bilan global est donc indéterminé en théorie, ce qui invite à examiner les études empiriques.

Nous avons examiné 25 études cherchant à caractériser le lien entre performance environnementale et productivité. Elles relèvent de deux catégories. La première rassemble les études qui examinent le lien entre les dépenses de contrôle de la pollution et la productivité des facteurs. Puisqu'il est raisonnable de supposer que les dépenses environnementales plus élevés entraînent des performances environnementales plus élevées, leurs résultats sont directement applicables ici. La seconde rassemble quelques études analysant l'impact de la rigueur de réglementations publiques. Cette dernière est capturée par différents indicateurs : la fréquence des inspections par les autorités en charge du respect de la réglementation, l'introduction de nouvelles normes, la valeur nominale des normes en vigueur, etc. Étant donné que la réglementation environnementale augmente la performance environnementale, les résultats de ces études peuvent être pertinents pour notre question. L'extrapolation est cependant plus délicate puisque ces études mesurent des efforts rendus obligatoires par les pouvoirs publics alors que la RSE désigne des efforts consentis volontairement par les entreprises.

La plupart des études[9] se concentrent sur l'effet de court terme des dépenses environnementales ou de la réglementation sur la productivité et trouvent un effet négatif qui varie entre -1 % et -30 %.

Ces études n'examinent toutefois pas l'effet de long terme de la RSE. Or, Porter et van der Linde insistent sur le caractère dynamique du mécanisme : améliorer la performance environnementale est coûteux à court terme, mais il génère de l'innovation dans les technologies et solutions environnementales qui génèrent des bénéfices financiers à moyen ou long terme. L'analyse doit intégrer l'ensemble de ces

[9] Christiansen and Haveman (1981), Gollop and Roberts (1983), Gray (1987), Barbera and McConnell (1990), Gray and Shadbegian (1983), Conrad and Wastl (1995), Jaffe (1995), Dufour et al. (1998), Gray and Shadbegian (1998), Boyd and McClelland (1999), Gray and Shadbegian (2003), Barla and Perelman (2005), Shadbegian and Gray (2005), Fare et al. (2005), Managi et al. (2006), Lee (2007), Lanoie et al. (2011).

effets. Seules quelques études prennent en compte le long terme. Trois articles[10] procèdent en deux étapes. Tout d'abord, ils identifient un impact positif de la dépense environnementale sur la R&D, puis un impact positif de la R&D sur la productivité, sans pouvoir vérifier si le coût initial de recherche est compensé par les gains de productivité. De manière similaire, trois autres études qui étudient uniquement l'effet sur la productivité trouvent un effet positif à long terme mais négatif à court terme.[11]

1.6. Diminuer les coûts de la régulation publique

La RSE est une autorégulation qui peut être considérée comme un substitut possible à l'intervention publique. La firme qui pratique la RSE peut alors l'utiliser pour éviter des politiques publiques qui seraient coûteuses, pour en retarder l'adoption ou pour en influencer le contenu.

La littérature empirique analysant l'impact de ce type de stratégie sur la performance économique des entreprises est malheureusement inexistante.

2. L'additionnalité environnementale et sociale de la RSE

Nous venons de voir que les travaux existants suggèrent bien un effet positif de la RSE sur la performance financière des entreprises la pratiquant, même si la contribution des différents mécanismes semble très variable. Mais pour que la RSE soit favorable à l'intérêt général, il faut encore qu'elle ait un impact positif sur la performance environnementale et sociale des entreprises la pratiquant.

Cette question peut sembler tautologique – pratiquer la RSE signifie par définition améliorer la performance environnementale et sociale. Elle ne l'est pas pour deux raisons. La première tient au fait que l'on ne peut s'appuyer sans précaution sur les déclarations des entreprises pour évaluer leur performance RSE. Mettent-elles réellement en œuvre les pratiques responsables qu'elles déclarent pratiquer ? Nous avons déjà évoqué le problème de crédibilité des entreprises sur ces sujets. La seconde tient au fait que le comportement environnemental et social des entreprises est déjà fortement régulé par la puissance publique à l'aide de normes, de taxes, de

[10] Hamamoto (2006), Chih-hai et al. (2011), Lanoie et coll. (2011). De nombreux auteurs ont limité leur champ d'application de la deuxième étape et ils ont tous find un lien positif entre la R & D et la productivité, ce qui est bonne nouvelles sur R & D efficacité.

[11] Berman et Bui (2001), Lanoie et coll. (2005), et al.(2007).

subventions publiques, etc. La question est donc de savoir si la RSE induit des progrès *additionnels* par rapport à ceux que suscitent les politiques publiques.

Cette additionnalité environnementale et sociale de la RSE ne va pas de soi. Il est d'ailleurs aisé de trouver des exemples d'entreprises qui mettent l'accent dans leur communication RSE sur la conformité réglementaire comme l'illustre le Tableau 5, c'est-à-dire sur des pratiques que l'on peut légitimement juger comme non additionnelles.

Tableau 5. Exemples de communication d'entreprises sur leur conformité réglementaire

Entreprise	Principal domaine d'activité	Source	Citations
Coca-Cola	Boissons non alcoolisées	Rapport de développement durable 2010/2011	« Respect des heures de travail locales et lois des heures supplémentaires est une composante fondamentale de notre politique des droits au travail et les principes directeurs de fournisseur. » « Faire des affaires avec intégrité en évitant les pots-de-vin ou la corruption sous aucune forme. Cela signifie également respecter les lois anticorruption du pays où nous intervenons. »
HSBC	Bancaire	Rapport de développement durable 2011	« En 2011, nous avons établi un Comité de corruption du groupe au niveau exécutif pour assurer la conformité avec la lettre et l'esprit de toutes les lois portant sur la corruption et, en particulier, le UK Bribery Act qui est extraterritoriale dans la nature. »

Que dit la littérature empirique sur l'additionnalité environnementale et sociale ? Elle est tout d'abord extrêmement réduite. Alors que la question de la rentabilité économique a donné lieu à des centaines de contributions, nous avons identifié moins d'une quinzaine d'articles proposant une évaluation quantitative ex post de l'autorégulation sur la performance extra-financière.

Ces quelques études ne portent que sur la performance environnementale. En outre, elles n'évaluent pas directement l'effet de la RSE, mais l'effet de programmes

volontaires d'autorégulation environnementale qui relèvent de pratiques que les entreprises incluent dans le concept global de RSE. La performance environnementale est mesurée par le niveau des émissions de certains polluants, par la quantité de déchets produits ou par les taux de recyclage. Nous allons les passer rapidement en revue.

Un premier groupe d'études porte sur l'effet de l'adoption du standard volontaire ISO 14001. Pour mémoire, cette norme ISO définit des règles d'intégration des préoccupations environnementales dans les activités de l'entreprise. Ces règles sont procédurales, en ce sens qu'elles régulent les processus managériaux et non la performance environnementale qui peut en résulter. Nous avons recensé 9 études [12] qui toutes, sauf celle de Barla (2007), concluent à un impact positif sur la performance environnementale.

Un second groupe de travaux porte sur des programmes volontaires américains. Ces programmes proposent des normes de performances environnementales le plus souvent définis par l'agence environnementale américaine (EPA) dont l'adoption par les entreprises n'est pas obligatoire. Le plus connu est le programme 33/50 lancé 1988 qui proposait aux entreprises de réduire volontairement leurs émissions de substances toxiques de 33 % en 1993 et 50% en 1995 par rapport à l'année 1988. Quatre études ont été publiées sur ce programme[13] : trois d'entre elles identifient un résultat positif alors que l'impact est non significatif pour la dernière.

Le programme américain Climate Wise qui propose aux entreprises de réduire les émissions de carbone a donné lieu à deux études. La première ne trouve aucun effet (Welch et al. 2000) ; la seconde identifie une réduction de la consommation de carburants chez les non-participants, mais cet effet disparaît rapidement. Les résultats sont également décevants pour le programme Strategic Goals[14] (Brouhle et al 2009) et

---

[12] Babakri et al. (2004), Dasgupta et al. (2000), King et al. (2005), Melnyk (2002), Potoski and Prakash (2005), Russo (2009), Szymanski and Tiwari (2004), Barla (2007), Johnstone et al. (2007)

[13] Khanna and Damon (1999), Gamper-Rabindran (2006), Sam et al. (2009). Vidovic and Khanna (2007).

[14] Ce programme lancé par l'EPA en 1997 encourage les entreprises à aller au-delà de la conformité environnementale par le biais de la réalisation des sept objectifs spécifiques : réduction de 50 % dans la consommation d'eau, réduction de 25 % dans l'utilisation de l'énergie, la réduction de 90 % en organique TRI libère, réduction de 50 % dans les métaux rejetés dans l'eau et l'air (comme il est indiqué au TRI), réduction de 50 % dans l'enfouissement des boues toxiques, 98 % d'utilisation de métaux et réduction de l'exposition humaine aux substances toxiques dans l'établissement et la collectivité environnante.

pour le programme 1605b du Département de l'Energie (DOE), un programme de reporting volontaire des émissions de gaz à effet de serre (Kim et Lyon 2011).

Une dernière étude porte sur un dispositif d'autorégulation de l'industrie chimique, le programme Responsible Care. A la différence des programmes précédents, Responsible Care est une initiative unilatérale promue au niveau mondial par les associations professionnelles de l'industrie chimique. Comme ISO 14001, le programme définit des normes procédurales de gestion environnementale. A l'aide d'un échantillon de 3 279 établissements industriels aux Etats Unis observés de 1988 à 2001, Shanti

et Finger (2013) montrent que Responsible Care est loin d'être un succès puisque les établissements appartenant à des entreprises impliquées dans le programme ont augmenté leurs émissions de substances toxiques de 15,9% par rapport à celles des entreprises non membres. Les auteurs interprètent cet effet contre-productif du programme comme le résultat d'un calcul des entreprises : cherchant à se signaler comme « vertes », elles utiliseraient la participation à Responsible Care comme un substitut à la réduction des émissions.

3. Le bilan général

Le principal résultat de cette revue de la littérature est qu'elle ne permet pas aujourd'hui de trancher la question de l'intérêt pour la société de la RSE. Elle identifie certes des bénéfices économiques positifs même s'ils sont a priori modestes. Ce résultat est solide dans la mesure où il s'appuie sur plusieurs centaines d'études. Le bénéfice environnemental et social est lui incertain. Les rares études disponibles ne portent que sur l'environnement et les résultats sont contrastés. Certains démontrent des résultats positifs (en particulier, liés à l'adoption de la norme volontaire ISO 1401). D'autres ne démontrent aucune additionnalité environnementale, voire un effet négatif dans le cas d'une étude sur le programme Responsible Care aux Etats-Unis.

Cette asymétrie des analyses de l'effet de la RSE sur la performance économique et sur la performance environnementale et sociétale, à la fois dans le nombre d'études et dans leurs résultats, est troublante. La seconde question est en effet la plus fondamentale. Comme nous l'avons expliqué, la performance économique résulte du fait que certains acteurs récompensent les entreprises pour leur performance RSE. Si cette dernière n'existe pas, il est prévisible qu'ils cessent de le faire, supprimant ainsi la source des gains financiers de la RSE. Comme l'entreprise reste d'abord mue par un objectif de rentabilité économique, cela menace à long terme l'existence même de la RSE.

Une théorie économique de la RSE

Dans cette partie conceptuelle, nous allons décrire une caractérisation de la RSE reposant sur la théorie microéconomique standard. Pour l'introduire, il est nécessaire au préalable de rappeler la vision classique de l'économique publique sur le rôle de l'intervention publique dans une économie de marché pour pouvoir y insérer dans un second temps le concept de RSE.

1. La vision pigouvienne de l'intervention publique

Le point de vue des économistes sur le rôle de l'intervention publique dans le domaine de l'environnement et dans le domaine social reste profondément marqué par la vision développée par Alfred Pigou dans son livre «L'économie du bien-être" (1920) puis systématisée par la théorie de l'équilibre général de Arrow et Debreu (1954). Cette théorie établit les deux « Théorèmes Fondamentaux de Bien Etre » qu'il est possible de résumer en une phrase :

Un ensemble complet de marchés parfaitement concurrentiels conduit à l'optimum social sans intervention publique.

Dans cette formulation, un ensemble complet de marchés signifie qu'il existe un marché pour tous les biens. La concurrence est parfaite quand l'intensité de la concurrence est suffisamment forte pour empêcher tout acteur du marché d'influencer le prix. L'optimum social est défini comme la meilleure situation du point de vue de la société au sens de Pareto : il n'est pas possible de trouver une autre situation qui augmente le bien-être d'au moins un agent, sans réduire celui des autres.

Il est important de souligner qu'atteindre l'optimum social exige que tous les agents intervenant sur les marchés - entreprises ou consommateurs - soient égoïstes. C'est le sens de la phrase d'Adam Smith "Ce n'est pas de la bienveillance du boucher, du brasseur ou du boulanger que nous attendons notre dîner, mais de leur rapport à leur propre intérêt". L'intérêt général émergera de l'interaction marchande entre des agents économiques égoïstes. Ce raisonnement sous-tend également l'affirmation de

Milton Friedman pour qui : « la responsabilité sociale des entreprises est d'augmenter les profits ». Cette affirmation n'est pas fondée sur une considération éthique, en l'occurrence l'idée que la RSE serait immorale car l'utilisation des ressources de l'entreprise pour améliorer la performance environnementale ou sociale reviendrait à voler les actionnaires. Il s'agit d'un problème d'efficacité : Le marché ne peut atteindre l'optimum social qu'à la condition que les agents économiques poursuivent leur intérêt personnel.

Les économistes reconnaissent évidemment qu'il existe de multiples défaillances de marché empêchant l'atteinte de l'optimum social par le simple jeu de la libre concurrence. Les manuels d'économie les classent en quatre grandes catégories -- l'externalité, le bien public, le monopole naturel et l'information imparfaite sur la qualité des produits échangés. Ces défaillances sont particulièrement présentes dans les domaines environnementaux et sociaux. Ainsi, la pollution est une externalité négative. C'est à dire un coût ou, plus généralement, une nuisance générée par un pollueur, mais subie par quelqu'un d'autre qui n'est pas compensé pour cela. Le caractère externe de ce coût conduit le pollueur à le négliger quand il prend une décision. En conséquence, il a tendance à « trop » polluer, en produisant trop s'il s'agit d'une entreprise ou en consommant trop s'il s'agit d'un consommateur. Dans le domaine social, les marchés du travail ne sont généralement pas concurrentiels. En particulier, les employeurs, structurellement moins nombreux que les travailleurs, peuvent jouir d'un pouvoir de marché. En outre, le travail n'est pas un bien dont la qualité est homogène et parfaitement connue par les acheteurs que sont employeurs, ce qui entrave la concurrence.

En présence de défaillances du marché, l'approche pigouvienne préconise l'intervention publique afin d'internaliser les externalités, de protéger les offreurs sur le marché du travail, de diminuer l'asymétrie d'information sur la qualité des produits, etc. Une branche de l'économie - l'économie publique - offre alors une boîte à outils qui permet de comparer la capacité de différents instruments de politiques publiques à restaurer l'efficacité. Par exemple, elle préconise d'introduire une taxe sur les émissions polluantes dont le taux est égal au dommage environnemental pour internaliser efficacement le coût externe de la pollution.

Remarquons que l'importance de l'intervention publique est déterminée par l'ampleur des défaillances du marché. Comme celles-ci sont a priori nombreuses, le message pigouvien est loin d'être un plaidoyer libéral en faveur de la libre concurrence comme seul mécanisme de régulation économique.

2. La RSE dans le cadre pigouvien

La vision pigouvienne que nous venons de présenter est duale. D'un côté, les agents économiques poursuivent leur intérêt personnel en intervenant sur les marchés ; de l'autre, l'autorité publique est en charge de limiter ou de supprimer les défaillances de marché. Cette vision n'octroie donc pas spontanément un espace à la Responsabilité Sociale de l'Entreprise, à l'Investissement Socialement Responsable ou à la consommation éthique.

Intégrer la RSE dans cette vision ne soulève toutefois pas de difficultés majeures. L'entreprise dont l'activité génère des coûts environnementaux et sociaux est en effet en relation avec une partie des acteurs les subissant via les marchés auxquels elle participe : le marché du capital pour augmenter ses fonds propres ou emprunter, le marché final sur lequel elle vend ses produits, le marché du travail où elle recrute ses salariés. Une internalisation peut alors intervenir : pour obtenir des conditions de prix ou de qualité plus avantageuses lors des transactions, l'entreprise peut avoir intérêt à réduire les externalités sociales et environnementales. Dans ce cadre, la RSE est un mécanisme d'internalisation marchande.

Il existe toutefois deux raisons structurelles pour lesquelles l'internalisation marchande par la RSE fonctionne mal. La première tient au fait que l'entreprise n'est pas en relation marchande avec tous les acteurs subissant les conséquences sociales et environnementales de ses activités. Chaque partie prenante -- client, fournisseur, actionnaire, salarié -- ne subit même qu'une toute petite partie des coûts externes générés par l'entreprise. Son consentement à payer pour une performance environnementale ou sociale accrue est donc très inférieur à la valeur totale des externalités générées par l'entreprise.

Certes, certains agents économiques sont altruistes en ce sens qu'ils se préoccupent des conséquences négatives subies par autrui. La littérature empirique mobilisée dans la partie précédente nous a montré qu'ils étaient notamment présents sur les marchés finaux et le marché du travail. Mais l'impact positif somme toute modeste de la RSE sur les profits des entreprises suggère que leur influence n'est pas très importante. Il est vrai qu'il ne suffit pas d'être altruiste pour que consentir à payer une prime pour la RSE ait un sens. Il faut encore être convaincu que les autres agents économiques le sont également. La générosité unilatérale n'a en effet qu'un effet environnemental et social très limité.

Le second frein à l'internalisation marchande est informationnel. La performance RSE est ce que les économistes qualifient de « bien de croyance » (credence good) : elle ne peut pas être mesurée par ceux qui sont prêts à la récompenser. C'est un obstacle majeur à l'internalisation marchande puisque cela signifie que les « acheteurs » de RSE

dépendent d'une information fournie par autrui. Les entreprises ont évidemment des incitations fortes à leur transférer cette information. Le problème est qu'elles manquent de crédibilité puisque les parties prenantes ont conscience qu'elles ont un intérêt économique à surestimer la qualité RSE des produits et services qu'elles commercialisent.

Cela justifie l'existence d'un écosystème informationnel, c'est-à-dire un dispositif dans lequel des tierce parties – ONG, certificateurs, agences de notation extra financière, auditeurs – interviennent pour vérifier cette information et la transformer en une forme assimilable par les acheteurs de RSE.

Améliorer la crédibilité de la communication environnementale et sociétale de l'entreprise n'est en effet pas la seule fonction de cet écosystème. La performance RSE est une information complexe du fait de son caractère multidimensionnel. Comme les acheteurs de RSE ont des ressources cognitives limitées à allouer à l'analyse de cette performance, l'écosystème doit la simplifier pour qu'elle soit opérante. Nous reviendrons plus loin sur les enjeux de cette simplification.

Au final, l'articulation entre politique publique et RSE se joue à deux niveaux. A un premier niveau (*a* dans la Figure 1), la politique environnementale et sociale traditionnelle est nécessaire pour compléter l'imparfaite internalisation marchande. A un second (*b* dans la Figure 1), il peut être nécessaire d'intervenir pour réguler l'écosystème informationnel facilitant la transmission d'informations crédibles vers les parties prenantes. Dans le premier cas, RSE et politiques publiques sont de possibles substituts, dans le second, elles sont des compléments.

L'économie publique s'est concentrée sur la première, nous allons considérer la seconde dans la partie suivante. Au préalable, il n'est toutefois pas inutile d'expliquer en quoi l'internalisation par la régulation publique présente, elle aussi, des faiblesses. Dans le cas contraire, La question de l'évaluation économique de la RSE serait en effet immédiatement réglée si l'intervention publique était de nature à restaurer parfaitement l'efficacité. Dans les années 1960 et 1970, certains économistes ont cru à la possibilité d'une régulation publique restaurant parfaitement l'efficacité, en symétrie parfaite avec le marché concurrentiel organisant efficacement l'allocation des ressources rares en l'absence de défaillances de marché.

Figure 1 : Articulation entre RSE et intervention publique

Cette conception, que Demsetz qualifiait ironiquement de *Nirvana approach* en 1969, a été très rapidement remise en cause et l'économie publique reconnaît depuis longtemps que les conditions nécessaires à l'atteinte par l'intervention publique de l'optimum social de premier rang ne sont jamais respectées. L'intervention publique est donc systématiquement imparfaite, comme l'internalisation marchande. Elle souffre en l'occurrence de deux faiblesses fondamentales.

La première originellement mise en avant par la théorie des groupes d'intérêt de Stigler (1971) ou Peltzman (1976) et par les théoriciens du *Public Choice* (Buchanan et Tullock, 1962) part du constat que le régulateur maximisant le bien-être social présent dans les modélisations de l'économie publique traditionnelle est une fiction. La régulation n'est pas produite par un décideur unique et bénévole, mais par des organisations complexes elles-mêmes régulées par des processus politiques et administratifs sophistiqués et dont les participants – fonctionnaires, hommes et femmes politiques, militants associatifs, représentants d'associations professionnelles – ne sont pas, à l'image des consommateurs, des actionnaires ou des salariés, uniquement mus par la poursuite de l'intérêt général. En outre, le périmètre de souveraineté des régulateurs est le plus souvent limité aux frontières des Etats Nations

alors que de nombreux objets de régulation sont transnationaux (le changement climatique, les droits de l'homme, etc.).

La reconnaissance de cette complexité organisationnelle de la régulation a donné lieu à l'émergence d'une nouvelle branche de l'économie publique, l'économie politique, dont l'objectif est d'intégrer dans l'analyse de l'efficacité des politiques publiques les processus électoraux, le lobbying, les règles constitutionnelles ou la coexistence de régulateurs multiples.

La seconde faiblesse de l'intervention publique est informationnelle : les décideurs publics connaissent mal les coûts et des bénéfices des projets de régulation qu'ils souhaitent mettre en place. Et, comme pour la RSE, les régulés qui détiennent ces informations n'ont pas d'incitation à les fournir ou, plus précisément, ont intérêt à fournir une information biaisée. Ceux qui, à l'image des pollueurs, vont supporter les coûts de l'intervention publique ont intérêt à les surestimer. Ceux qui bénéficient de l'action publique ont symétriquement intérêt à surestimer leur bénéfice, pour obtenir des politiques ambitieuses. Là aussi, la théorie économique des incitations a développé une réponse à partir des années 1980, dont l'ouvrage « A Theory of Incentives in Procurement and Regulation » de Jean-Jacques Laffont et Jean Tirole constitue l'ouvrage de référence (1993).

La RSE et l'intervention publique sont donc deux formes imparfaites de régulation dont il convient de comparer la performance. A notre connaissance, cette question n'a pas été l'objet d'analyses systématiques dans la littérature. Il paraît d'ailleurs vain de trouver une réponse générale, valable en tout temps, en tout lieu et pour toutes les dimensions de la performance environnementale et sociale. Tout est affaire de contexte et le traitement doit s'effectuer au cas par cas.

La régulation de l'écosystème informationnel de la RSE

La RSE est aujourd'hui autant affaire de pratiques que de communication. Cette communication a explosé au cours de ces vingt dernières années. Les labels de produits signalant la qualité environnementale ou sociétale ont envahi les linéaires des supermarchés : pas moins de 14 labels à orientation environnementale sur les produits alimentaires ont ainsi été recensés par l'ADEME en 2013 en France ; 445 écolabels sont recensés par le site Ecolabelindex en 2013 dans le monde. Dans le domaine du reporting, 93% des 250 plus grandes entreprises du monde ont produit un rapport RSE en 2013 selon le cabinet KPMG. Novethic a recensé pas moins de sept agences de notations RSE internationales et 30 agences spécialisées ou locales dans le monde en 2013.

Ce développement de la communication est en parfaite cohérence avec la vision développée dans la partie précédente d'une RSE comme forme d'internalisation marchande des externalités sociales et environnementales générés par l'activité des entreprises. Cette internalisation ne peut en effet fonctionner que si les acheteurs de RSE (consommateurs verts, épargnants socialement responsables, certains investisseurs institutionnels, etc.) disposent d'informations sur le comportement social et environnemental des entreprises.

L'abondance d'information ne résout pour autant pas le problème informationnel car cette information souffre des deux inconvénients structurels évoqués plus haut. Elle est complexe eu égard aux ressources cognitives que peuvent consacrée à leur analyse les individus qui *in fine* achètent la RSE. Elle souffre d'un problème structurel de crédibilité du fait qu'elle est, au moins au départ, générée par des entreprises ayant des incitations à surestimer leur performance.

L'objectif de cette partie est d'examiner le fonctionnement de l'écosystème en s'interrogeant notamment sur la façon dont il peut crédibiliser l'information et d'identifier la contribution potentielle d'une régulation publique. Il est important de

souligner que la réflexion académique de la microéconomie standard sur cette régulation ne fait que commencer. Nous chercherons donc en priorité à identifier les questions pertinentes.

Après avoir tenté d'évaluer l'ampleur du problème informationnel en résumant les enseignements d'études ayant cherché à mesurer la qualité de l'information environnementale, nous examinerons trois vecteurs concrets de transmission de l'information extra-financière : la labellisation volontaire, le reporting extra financier et la notation extra financière.

1. Le greenwashing

La popularité de la notion de « greenwashing » (ou écoblanchiment) témoigne de l'importance du problème de crédibilité. Le « guide anti-greenwashing »[15] publié par l'ADEME le définit ainsi :

« L'utilisation de l'argument écologique alors que l'intérêt du produit ou du service pour l'environnement est minime, voire inexistant ou l'utilisation de l'argument de développement durable alors que la démarche initiée par l'entreprise est soit quasi inexistante, soit très partielle, peu solide, peu déployée auprès des salariés. Bref, un message pouvant induire le consommateur en erreur sur la qualité écologique réelle du produit ou sur la réalité de la démarche de développement durable. »

Dans une étude réalisée en collaboration avec l'Autorité de Régulation des Professionnels de la publicité qu'elle renouvelle régulièrement depuis 2006, l'ADEME évalue l'importance du greenwashing dans les publicités environnementales. Les résultats de cette étude invitent à l'optimisme puisque seules 10% des publicités mentionnant l'environnement ne sont pas conformes aux règles de bonnes pratiques contre greenwashing en 2012 alors que le taux était de 36% en 2006.

TerraChoice, une entreprise de conseil en marketing environnemental, a réalisé jusqu'en 2010 une étude systématique du comportement de greenwashing en Amérique du Nord, au Royaume-Uni et en Australie qui fournit une vision moins optimiste. Elle repose, en effet, sur une définition moins restrictive du greenwashing à travers sept « péchés » décrits dans le Tableau 6 qui vont du pur mensonge à l'imprécision ou à la non pertinence (par exemple, indiquer « sans CFC » sachant que leur usage est interdit par la réglementation). L'étude de 2010 concerne ainsi 4 744 produits, le nombre de produits se revendiquant verts ayant augmenté de 73% en

[15] Le guide est téléchargeable ici : http://antigreenwashing.ademe.fr.

l'espace d'un an. Selon cette typologie, plus de 95% des produits prétendument verts examinés dans la dernière étude de 2010 commettaient au moins l'un des sept péchés.

Si l'on examine les différentes catégories de « péchés » (Figure 2), les plus fréquents sont toutefois les moins graves car relevant plus de l'omission (« le péché du compromis caché »), de l'absence de vérifiabilité par un tiers (« le péché d'absence de preuve ») et de messages trop vagues (« le péché d'imprécision »).

Les études de TerraChoice ou de l'ADEME souffrent toutes les deux d'une limite importante. Elles n'analysent que la communication environnementale existante. Or une grande partie des produits ou des services n'est l'objet d'aucune communication environnementale. Ainsi, les allégations environnementales ne sont présentes que dans 3 à 5% des publicités diffusées d'après l'étude de l'ADEME. C'est la question cruciale du « qui communique ? ».

Ces travaux suggèrent que l'information disponible tend à être biaisée. La confiance des citoyens et consommateurs dans la communication environnementale des entreprises est donc logiquement limitée. Selon l'étude menée par l'IFOP en mai 2012 pour le compte de WWF et l'Observatoire indépendant de la publicité, seuls 53% des français estiment que les allégations environnementales des entreprises dans la publicité sont crédibles. Le sondage montre également que pour 50% des gens interrogés ces allégations sont trop nombreuses, suggérant un phénomène d'engorgement informationnel.

Tableau 6. Les sept péchés de l'écoblanchiment (TerraChoice 2010)

Péché	Exemple
Péché du compromis caché : commis lorsqu'on laisse croire qu'un produit est «vert» en se basant sur un nombre déraisonnablement restreint de critères, sans égard à d'autres préoccupations écologiques importantes.	Par exemple, le papier n'est pas nécessairement préférable, du point de vue écologique, parce qu'il provient de forêts à récolte durable. D'autres considérations idéologiques importantes peuvent être aussi significatives ou importantes sinon même plus, notamment l'énergie, les émissions de gaz à effet de serre ainsi que la pollution de l'eau et de l'air.
Péché d'absence de preuve : commis lorsqu'une prétention écologique ne peut être étayée par une documentation facilement accessible ou par l'agrément de tierces parties.	Exemples répandus : ceux des mouchoirs de papier ou du papier hygiénique prétendant renfermer différentes proportions de contenu usagé recyclé sans en fournir la moindre preuve.
Péché d'imprécision : commis par toutes les prétentions trop mal, ou trop vaguement, définies prêtant à mésinterprétation de la part du consommateur.	«Entièrement naturel», qui ne représente pas une image véridique étant donné que des matières toxiques comme l'arsenic, l'uranium, le mercure et le formaldéhyde sont également naturels, donc «entièrement naturel» n'est pas nécessairement «vert»
Péché de non-pertinence : commis par les prétentions écologiques qui pourraient être véridiques mais sans importance ou inutiles pour les consommateurs qui veulent se procurer des produits écologiquement préférables.	« Sans CFC » en est un exemple très courant, alors que les CFC soient interdits par la loi.
Péché du moindre de deux maux : commis par des prétentions qui peuvent s'avérer véridique pour une catégorie de produits, mais qui pourraient détourner le consommateur des impacts environnementaux plus sérieux de l'ensemble de la catégorie. c'est là une catégorie litigieuse et à forte connotation.	Les cigarettes biologiques constituent un exemple de ce péché, comme les véhicules sport utilitaires économes en carburant.
Péché de mensonge : le péché le moins répandu, est commis lorsqu'il s'agit de prétentions écologiques fausses.	Les exemples les plus répandus sont les produits qui prétendent à tort homologués ou inscrits energy star.
Péché du culte de l'étiquette mensongère : le péché du culte de l'étiquette mensongère est commis lorsqu'un produit, par le biais de mots ou images, veut faire croire à l'agrément d'une tierce partie alors que ce n'est pas vrai; en d'autres termes, des étiquettes mensongères.	

Figure 2. Pourcentage d'occurrence des différents péchés entre 2007 et 2010; Source: TerraChoice.

2. Le reporting extra-financier

Ayant qualifié les problèmes génériques suscités par la communication sur la performance environnementale et sociétale de l'entreprise, nous allons maintenant examiner comment ces problèmes se traitent dans leurs formes concrètes et les enjeux de régulation associés. Nous entamons ces analyses avec la forme, sans doute la plus débattue, le reporting extra-financier.

2.1. Etat des lieux

Le reporting extra-financier – la publication régulière par une entreprise d'un rapport décrivant sa performance RSE - est au cœur des débats depuis une quinzaine d'année en France, en particulier depuis l'adoption en 2001 de la loi NRE instaurant une obligation de reporting extra-financier pour les grandes entreprises cotées. Cette obligation a depuis été étendue et elle concerne depuis l'adoption en 2012 du décret d'application de l'article 225 de la loi Grenelle 2 toutes les entreprises cotées et non cotées de plus de 500 salariés (et 100M€ de total de bilan ou de CA). Le décret également introduit une obligation de vérification du contenu du rapport par un organisme tiers à l'instar des commissaires aux comptes vérifiant la comptabilité.

A différents degrés, et la plupart du temps en commençant par la dimension environnementale, d'autres pays ont mis en place des obligations réglementaires de reporting. La Finlande a été le premier pays à adopter ce type de loi en 1997. L'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, le Canada, la Chine, le Danemark, la Grèce, l'Indonésie, l'Italie, la Malaisie, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni et la Suède ont suivi, avec des obligations la plupart du temps limitées à certains secteurs d'activité et à certaines dimensions (voir en particulier l'annexe 2 de Ioannou et Serafeim, 2012). Dans d'autres pays, le choix a été laissé aux entreprises. Une politique intermédiaire dite du « report or explain » proposée par le Global Reporting Initiative (GRI) a été reprise par la Commission Européenne (2012).

Le GRI est une initiative lancée en 1997 au niveau international par l'organisation non gouvernementale américaine Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES). Le GRI propose un référentiel d'indicateurs normalisant le reporting qui a été adopté depuis dix ans par de nombreuses entreprises et de nombreuses organisations. Ce référentiel converge aujourd'hui avec le standard du Global Compact promu par les Nations Unies via un partenariat mis en place en 2010. Cette convergence semble devoir menée à terme à un cadre unifié international, en conjonction avec l'ISO 26000 (ISO 2011, UN Global Compact 2011, GRI 2011).

Concrètement, le GRI définit une liste de 79 indicateurs mesurant l'avancement des programmes de développement durable des entreprises. Ils couvrent l'économie, l'environnement, les droits de l'Homme, les relations sociales et le travail dit décent, la responsabilité vis-à-vis des produits et les rapports avec la société. Le décret RSE mentionné plus haut impose, lui, de fournir des informations sur 17 thèmes, eux-mêmes structurés en 42 sous-thèmes. Ces chiffres signalent une caractéristique essentielle du reporting RSE : reflet de la diversité des thématiques RSE, l'information fournie est complexe et importante en quantité. Elle n'est donc pas utilisable directement par les acheteurs de RSE. Elle doit nécessairement être transformée et simplifiée par des intermédiaires informationnels pour être assimilables par les acteurs qui in fine récompensent les entreprises vertueuses ou qui sanctionnent celles qui le sont moins.

Une étude récurrente de KPMG fournit des indications qualitatives et quantitatives sur les tendances en matière de reporting RSE au niveau international. 51% des entreprises mondiales publient désormais un rapport RSE en 2013 (à comparer à seulement 20% en 2011 et 9% en 2008). Ce progrès est attribuable en partie au développement de la Global Reporting Initiative (GRI) qui constitue le cadre utilisé par 78% des 41 000 entreprises étudiées par KPMG, le reste s'appuyant sur un cadre national ou propre à l'entreprise. L'étude démontre bien que la Loi NRE en France, et

les lois équivalentes au Danemark et en Afrique du Sud[16], ont permis d'atteindre des taux de reporting de 98% ou 99%.

L'étude montre également qu'il n'existe pas de lien évident entre le caractère obligatoire du reporting et sa qualité comme le montre la Figure 3 qui indique la qualité du reporting par pays sur une échelle de 1 à 100[17]. L'Italie, où il n'existe pas l'équivalent de la loi NRE, reporte à 78%, mais avec un indice de qualité de 85, là où la France reporte à 99%, mais avec un indice de qualité de 70.

Figure 3. Qualité du reporting par pays, pour les 250 plus grandes entreprises mondiales. Echelle de 1 à 100. Source : KPMG 2013.

Source: KPMG International, The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013, December 2013

[16] La Norvège et les Pays-Bas ont aussi des législations similaires.

[17] Ni le Danemark ni l'Afrique du Sud n'hébergent d'entreprises du G250, il n'est donc pas possible de comparer la qualité de leur reporting dans les données fournies par KPMG. Il serait intéressant de savoir

2.2 La régulation du reporting

En matière de régulation, la première question est celle du caractère obligatoire du reporting. Une obligation n'a de sens que si les entreprises n'ont pas d'incitations économiques à le faire spontanément. Or ces incitations sont a priori plus faibles pour les firmes ayant une performance plus modeste en relatif. L'absence d'obligation conduirait alors une communication RSE biaisée vers l'optimisme, qui viendrait globalement fragiliser la crédibilité du reporting. Il existe toutefois un argument dit du « *unraveling* » (Dranove et Jin, 2010 ; Milgrom, 1981) qui suggère que toutes les entreprises ont à long terme une incitation à reporter. Certes, dans un premier temps, seules les entreprises les plus performantes reportent pour éviter d'être confondues avec des entreprises moins performantes. Mais, une fois que les meilleurs se sont ainsi identifiés, la même incitation existe pour les entreprises de qualité intermédiaire qui, elles aussi, souhaitent alors se différencier des moins performants. S'installe ainsi une dynamique d'effilochage (*unraveling* , en anglais) qui conduit à terme à une généralisation du reporting. La mise en place d'un référentiel clair et vérifiable serait donc suffisante pour l'efficacité informationnelle. L'argument est toutefois fragile, Fishman et Hagerty (2003) montrent que cette dynamique de *unraveling* peut ne pas s'enclencher quand l'information à diffuser est complexe, ce qui typiquement est le cas de l'information RSE.

Une seconde objection possible au reporting obligatoire est son caractère potentiellement rigide et uniforme, son manque de flexibilité empêchant la prise en compte des spécificités sectorielles. C'est également un argument fragile dans la mesure où l'adaptation aux circonstances particulières se joue dans la forme du reporting et pas dans la décision ou pas de reporter. Or les études telle celle de KPMG citée plus haut montrent que le contenu du reporting obéit à des standards tel celui du GRI que le reporting soit volontaire ou non.

Une dernière objection a trait au coût du reporting pour l'entreprise. Si ce coût est très élevé ou, plus précisément, s'il est plus élevé que les bénéfices induits par le reporting en termes d'incitations supplémentaires à la performance RSE, le systématiser n'est pas judicieux. Cet **a**rgument justifie dans la pratique de ne pas étendre l'obligation de reporting aux petites entreprises sachant que son coût est fixe alors que ses bénéfices induits augmentent avec la taille de l'entreprise.

Au final, il existe donc de sérieuses raisons en faveur de l'obligation de reporting, au moins pour les entreprises dont la taille est suffisante pour justifier le coût fixe de sa mise en œuvre. La question de savoir si le seuil adéquat est celui de la Loi NRE de 2001 (qui s'appliquait aux 700 plus grandes entreprises françaises cotées sur le marché) ou

celui de la Loi dite « Grenelle 2 » de 2010 qui étend l'obligation à toutes les entreprises de plus de cinq cent salariés et plus de 100 millions de chiffre d'affaires, qu'elles soient cotées ou non, sera laissée ouverte ici.

Au-delà de l'obligation de reporting, l'article 225 de la loi « Grenelle 2 » oblige depuis 2013 certaines entreprises à faire vérifier les informations contenues dans les rapports par un organisme tiers indépendant, le commissaire aux comptes par exemple, qui doit être accrédité par le COFRAC. Là encore, cette obligation de vérification paraît utile puisqu'elle améliore la qualité de l'information transmise. Elle peut pourtant générer des effets pervers. Elle diminue en effet les incitations à produire de l'information RSE et à les communiquer: à partir du moment où elles peuvent être invalidées par le vérificateur, l'entreprise n'est pas incitée à produire et à révéler les informations les plus fragiles. En d'autres termes, la vérification augmente les incitations à omettre.

Ces raisonnements sont essentiellement théoriques et il existe malheureusement très peu de résultats sur l'efficacité du reporting obligatoire permettant de les confirmer. A notre connaissance, la seule étude disponible est celle de Ioannou et Serafeim (2012) qui utilisent des données couvrant la période 2002-2008 sur 58 pays. Elle confirme l'intérêt du reporting obligatoire : ils identifient un effet statistiquement positif du reporting obligatoire sur la performance environnementale des entreprises et sur les politiques de ressources humaines. Ils montrent également que l'effet de l'obligation de reporting augmente quand il est certifié par une tierce partie.[18]

Les rapports sur le développement durable ne sont toutefois pas directement utiles en ce sens qu'ils sont trop longs et complexes pour être utilisés par les acheteurs de RSE pour fonder leur décision. Ils fournissent plus une matière première que des intermédiaires informationnels doivent ensuite transformés pour que l'information soit assimilable et donc influence les comportements. Ce rôle de simplification de l'information puis de transmission aux acheteurs de RSE relève plus de la labellisation.

3. La labellisation volontaire et certifiée

3.1 Etat des lieux

Les années 1990 et 2000 ont vu une augmentation considérable du nombre de labels, sur chacune des dimensions RSE comme sur le nombre de domaines pouvant faire

[18] La littérature comparant les pratiques des différents pays est malheureusement silencieuse sur les différences dans les obligations de reporting alors que Chen et Bouvain, 2009, montrent que les différences sont importantes.

l'objet de labellisation. En 2013, le site Ecolabelindex.com recense pas moins de 445 écolabels dans le monde contre moins de 50 en 1990 (voir la Figure 4).

Dans les domaines non environnementaux, les labels de commerce équitable sont sans doute les plus diffusés et les plus connus des consommateurs (Andorfer et Liebe, 2012). Des labels certifiant la qualité de l'emploi et des conditions de travail se sont aussi développés (Label égalité professionnelle, label Diversité, top Employers, European Social Label…). Enfin, des labels spécifiques à l'instar de ceux octroyés par le Marine Stewardship Council et le Forest Stewardship Council signalent le caractère soutenable de la production de ressources renouvelables.

Figure 4. Développements des écolabels 1964-2011.

Source : Ecolabelindex.com, Steering Committee of the State-of-Knowledge Assessment of Standards and Certification (2012)

La labellisation des entreprises et des organisations suit la même tendance. Le nombre d'entreprises certifiées ISO 14 001 en 2012 dans le monde a augmenté de 9%, pour atteindre un nombre total qui dépasse 285 000. La récente norme énergétique ISO 50 001 est également en pleine expansion, le nombre d'entreprises certifiées ayant été multiplié par 3,5 entre 2011 et 2012. En France, le nombre d'entreprises certifiées ISO 14000 a été multiplié par 5 entre 2002 et 2012 (Figure 5).

Figure 5. Nombre de certificats ISO14000 en France.

Source : www.iso.org, ISO Survey 2012.

Le principe de la labellisation certifiée est simple : pour améliorer sa crédibilité, une entreprise fait appel à une tierce partie jugée crédible pour pouvoir signaler sa qualité en matière de RSE. Elle se distingue de l'auto-déclaration non certifiée et de la labellisation obligatoire (voir la Figure 6). L'information peut être binaire : le produit est certifié ou non. Elle peut être quantitative : un niveau des émissions carbone, par exemple. En outre, l'attribution du label peut reposer sur la prise en compte d'une seule dimension ou de plusieurs dimensions qu'il convient alors de pondérer pour définir le seuil au-delà duquel le produit est peut être certifié.

Afin d'assurer la crédibilité de cette tierce partie, l'organisation de la labellisation comporte au moins deux types d'intermédiaires :

- l'organisme qui définit les critères sur lesquels est fondés la décision de labellisation (par exemple l'ISO, ou un organisme mis en place par l'industrie),
- les auditeurs en charge de rassembler les informations pertinentes dans les entreprises.

Deux niveaux d'accréditation, impliquant donc potentiellement jusqu'à deux organismes supplémentaires, sont souvent mis en place : l'accréditation de l'organisme qui produit le label, et l'accréditation des auditeurs. En France, l'AFNOR, l'organisme principal de normalisation et de certification, est accréditée par le COFRAC (le comité français d'accréditation), par l'European Cooperation for Accreditation en Europe et l'International Accreditation forum (IAF) au niveau international. La capacité de l'AFNOR à produire des normes AFAQ et NF en particulier est donc soumise à ce contrôle de niveau supérieur.

Figure 6. Classification des schémas de labellisation

Source : adapté de Rubik et Frankel (2005) et USEPA (1998, p. xv).

Les inspecteurs en charge de mener les audits de conformité doivent eux aussi être accrédités. Par exemple, SA8000 est un standard de responsabilité sociétale qui définit des conditions de travail décentes. Il est produit et supervisé par Social Accountability Standard qui accrédite des bureaux de certification, le Bureau Veritas et Dekra en France, auxquels les entreprises s'adressent ensuite. L'enjeu de crédibilité est à tel point important que les différentes parties impliquées dans la création de labels RSE

ont créé ISEAL Alliance[19] pour affirmer dix principes de crédibilité sur lesquels doivent s'appuyer les standards de développement durable.

2.3. Avantages et limites de la labellisation

Une information nécessairement imparfaite

Si le développement de la certification permet d'améliorer la communication sur la RSE, un certain nombre de problèmes subsistent. Tout d'abord, il n'est pas possible de supprimer tout risque de communication mensongère dans la mesure où les certificateurs s'appuient toujours au départ sur de l'information communiquée par les entreprises.

Par ailleurs, s'ils limitent les formes les plus graves de greenwashing, ils ne peuvent supprimer totalement l'asymétrie d'information sur la qualité environnementale et sociétale du fait du caractère volontaire de la labellisation. En effet, certaines entreprises ne s'engagent pas dans la certification sans qu'il soit possible de savoir si cette décision est motivée par une trop faible performance RSE ou par des coûts de certification trop élevés. Cela concerne plus particulièrement les PME dans la mesure où la certification est un coût fixe plus difficile à amortir sur une petite échelle de production.

Mais surtout, la multiplication des labels et la diversité des dimensions de la performance RSE qu'ils signalent permettent aux entreprises de choisir le label qui les avantage le plus. L'entreprise dont l'activité génère peu d'impacts environnementaux va opter pour un écolabel alors que les conditions de travail peuvent y être médiocres ; à l'inverse, une entreprise polluante mais performante en matière d'égalité hommes-femmes optera pour le Label Egalité Professionnelle. Au final, les deux entreprises sont certifiées en dépit de performances RSE contrastées, au même titre qu'une entreprise performante sur toutes les dimensions.

La pertinence d'une labellisation synthétique de la RSE

Dans ce raisonnement, le point clé est le caractère multidimensionnel de la RSE combiné au caractère thématique des labels disponibles qui permet à chaque entreprise de choisir le thème qui lui sera le plus favorable. Une solution possible serait alors promouvoir un label synthétique RSE qui agrègerait les différentes dimensions de la RSE. Cette démarche est aujourd'hui développée en France en prenant comme base de départ la nouvelle norme ISO 26000. Cette norme adoptée en

[19] http://www.isealalliance.org/.

2010 par l'International Standardisation Organisation présente des lignes directrices pour tout type d'organisation cherchant à développer une démarche RSE[20]. Dans l'esprit des promoteurs de la norme, elle n'avait pas au départ vocation à devenir le support d'une certification d'entreprises. On trouve en effet en page 8 du document de présentation du standard (ISO 2010) un paragraphe qui précise que « cette norme n'est pas un système de management. Elle n'est pas prévue ou appropriée pour la certification (...). Toute offre de certification, ou prétendre être certifié ISO 26000 constituerait une mésinterprétation de l'intention et de l'objectif de la norme, ainsi qu'une utilisation abusive de celle-ci. Vu que la présente norme ne contient pas d'exigences, aucune certification ne pourrait démontrer une quelconque conformité à celle-ci. »

L'AFNOR en France a décidé d'aller plus loin que l'ISO en complétant la norme avec un système de « cotation » qui permet aux entreprises d'une part d'évaluer où elles en sont dans leur progression par rapport au respect des indications données par l'ISO 26 000, mais aussi de pouvoir communiquer. A ainsi été développée la grille AFAQ 26 000 qui, sur une échelle de 1000 points, agrège et quantifie les différents critères de la norme (Figure 7).

Figure 7. Notation AFAQ 26000.

Source : AFNOR 2012.

[20] ISO 26000 couvre 7 dimensions : 1) Gouvernance, 2) Droits de l'homme, 3) Ressources humaines, 4) Environnement, 5) pratiques opérationnelles justes, 6) Consommateurs, et 7) Communautés locales.

Le label « Lucie », créé en 2009, s'appuie directement sur l'évaluation AFAQ 26000, et constitue de fait encore un pas supplémentaire s'éloignant de l'esprit initial de l'ISO 26 000. Sous l'égide de l'AFAQ, avec le soutien actif de l'agence de notation RSE Vigeo et le soutien des pouvoirs publics, le label Lucie est très clairement une certification construite à partir de l'ISO 26000. Des initiatives similaires émergent également dans d'autres pays, et des cabinets de conseils et organismes de certification affichent de facto l'équivalent de certificat ISO 26000. S'il est difficile de préjuger des résultats de cette évolution, il semble bien que les conditions soient réunies pour que se mette en place une concurrence entre différents standards de certification basés sur ISO 26 000. Dans cette course, le label Lucie affiche explicitement l'ambition de devenir la référence européenne (www.labellucie.com).

Que penser de ces démarches ? Est-il pertinent de remettre en cause la logique initiale du standard ISO 26000 pour construire une labellisation binaire synthétisant la performance RSE ? Plus généralement faut-il préférer les labels synthétiques aux labels thématiques ? Du point de vue de la simplicité et de la lisibilité et étant donné les risques importants liés à la coexistence de multiples labels thématiques, il peut au premier abord sembler désirable de promouvoir un label unique pour signaler le niveau de RSE d'une entreprise, en utilisant éventuellement une échelle à multiples niveaux.

Mais un label synthétique présente également de multiples inconvénients. Un premier point déjà évoqué plus haut est qu'un label synthétique empêche les entreprises de sélectionner les dimensions de la performance RSE sur lesquelles elles souhaitent communiquer. Cela limite les comportements stratégiques mentionnés plus haut, mais cela entrave également la possibilité de développer une communication adaptée aux spécificités sectorielles.

Plus généralement, la démarche du label Lucie repose sur une agrégation des différentes dimensions de la RSE selon des pondérations qui sont forcément conventionnelles. Faut-il alors préférer une agrégation reposant sur une pondération choisie par les certificateurs et les normalisateurs à la coexistence de plusieurs labels thématiques dont le contenu est plus transparent et qui laisse à l'acheteur de RSE le soin de pondérer comme il l'entend les différentes dimensions ? L'agrégation par le certificateur est forcément conventionnelle et, de ce fait, potentiellement discutable. Ainsi, dans le top 10 du classement Forbes des meilleures entreprises en réputation CSR, on trouve trois 3 constructeurs automobiles (ce qui peut surprendre compte tenu de l'impact environnemental de ce produit), trois entreprises du numérique (Apple, Google et Microsoft qui, toutes trois, sont fortement critiquées pour leur propension à l'optimisation fiscale transnationale et au recours aux paradis fiscaux et Nestlé (qui a

été régulièrement critiqué, et boycotté, pour son marketing agressif sur le lait maternel dans les pays en développement).

Par ailleurs, l'efficacité de la labellisation dépend de manière cruciale de la qualité des certificateurs. C'est encore plus vrai avec les labels synthétiques dans la mesure où ils leur confèrent un rôle plus important de transformation de l'information puisqu'ils sont en charge de l'agrégation des différentes dimensions. La concurrence entre certificateurs pourrait constituer une solution à ce problème puisque la réputation est un avantage concurrentiel dans cette compétition. C'est douteux pour plusieurs raisons. En premier lieu, la concurrence entre certificateurs réduit le prix de leur service, et réduit donc la valeur de long terme de leur activité, ce qui peut précisément les conduire à être laxiste sur le court terme : dans une optique du « un tiens vaut mieux que deux tu l'auras », les faibles bénéfices attendus dans le futur peuvent être inférieurs au bénéfice de court terme de délivrer indûment le label[21].

En outre, elle a tendance à induire une multiplication des labels qui est une source de confusion. De nombreuses études[22] ont montré que les consommateurs réagissent en effet aux labels, en étant prêt à payer plus, mais la plupart du temps sans avoir une idée claire de ce qu'ils signifient (voir en particulier Rubik et Frankel 2005).[23]

Quelle régulation publique des labels ?

La concurrence et les mécanismes de marché ne semblent donc pas être parfaitement capables de réguler l'activité de labellisation comme en témoigne la profusion des labels qui, à rebours de l'objectif initial, crée de l'engorgement informationnel induisant une perte de lisibilité.

La puissance publique semble donc avoir un rôle à jouer pour améliorer la situation. Lancer un label public ne semble pas être la réponse adéquate dans la mesure où cela ne peut qu'augmenter la confusion si d'autres labels ne sortent pas du marché. Le régulateur doit plutôt chercher à limiter le foisonnement des labels et à augmenter leur qualité. Pour cela, deux approches non exclusives sont possibles. La première

---

[21] Ce raisonnement théorique est développé par exemple dans Lo (2012). Sur le long terme, Hörner (2002) montre même que la combinaison de la concurrence et des effets réputationnels peuvent même sortir les meilleures entreprises du marché (c'est-à-dire ici les labellisateurs les plus informées).

[22] La littérature théorique, empirique et expérimentale sur le sujet est considérable. Le mot-clé eco-label donne plus de 500 000 réponses sur Google, et plus de 12 000 uniquement sur google scholar.

[23] Le développement de l'auto-labellisation, par exemple dans la grande distribution, participe grandement à cette profusion. Les labels ne sont pas comparables entre eux et leurs exigences discutables.

consiste à durcir les conditions d'accréditation des labellisateurs pour en diminuer le nombre et favoriser la qualité des labels. La seconde consiste à favoriser certains labels en les associant à des politiques publiques à l'instar du label RGE (pour Reconnu Garant de l'Environnement) que doit avoir un artisan pour que les particuliers bénéficient des aides publiques à la rénovation thermique de leur logement depuis 2014.

4 La notation extra-financière

4.1 Etat des lieux

Avec la labellisation et le reporting RSE, la notation RSE est une troisième source importante d'information sur les pratiques RSE des entreprises. Contrairement aux deux outils précédents, cette communication est le plus souvent non-sollicitée.

La notation est réalisée par des agences souvent spécialisées, telles VIGEO ou Ethifinance en France, même si des acteurs généralistes de l'information financière comme Bloomberg et Thomson développent depuis peu leur propre système de notation. A partir d'une grille multicritères adaptée des référentiels internationaux classiques (GRI, Global Compact, ISO 26000), la notation extra-financière consiste à quantifier différentes dimensions de la RSE puis à les pondérer pour obtenir une note globale. L'échelle utilisée est souvent inspirée de la notation financière (AAA, AA+, etc.).

En plus de la notation d'entreprises individuelles, de nombreuses agences produisent des indices pour l'ISR évaluant globalement la performance RSE d'un panier d'entreprises présélectionnées pour leur bonne performance environnementale et sociétale. Le plus connu est le Dow Jones Sustainability Indice. Le rôle de ces indices synthétiques est de fournir un benchmark aux investisseurs spécialisés dans l'ISR. Appartenir au panier évalué pour calculer l'index est également un signal positif sur la performance RSE individuelle des entreprises concernées. Plusieurs approches sont utilisées pour construire les indices synthétiques (Eurosif 2012, et EFAMA 2012). Les approches thématiques sélectionnent des actifs en lien avec certains aspects du développement durable, fondées sur un sous-ensemble de critères ESG. Les approches « best-in-class » sélectionnent les meilleures entreprises au sein d'un secteur. Elles ont l'avantage d'opérer sur des entreprises comparables, et donc de fournir une certaine précision sur la qualité de la RSE de ces entreprises, même si elle n'est que relative à l'ensemble des pratiques réelles des entreprises d'un secteur. Les approches « best-in-universe » sélectionnent de la même manière que les approche best-in-class sur l'ensemble des titres, sans comparaison intra-sectorielle. Enfin les approches par

exclusion excluent en amont certains secteurs (par exemple armement, tabac…) de l'univers d'actif considéré.

Comme le montre les récentes études de Novethic (2011, 2013)[24], le modèle économique de la notation extra financière est très différent de celui de la notation financière traditionnelle. Alors que cette dernière est principalement une activité sollicitée financée par les entreprises évaluées, les agences de notation extra-financière sont principalement rémunérées par les utilisateurs de leurs services. En l'occurrence, les utilisateurs sont principalement des investisseurs souhaitant intégrer des critères RSE dans leurs décisions et les sociétés de gestion des fonds ISR. La notation financière est donc principalement un outil générant de l'information sur le marché du capital.

En dépit d'un mouvement de concentration observé la période 2008-2010, le secteur comporte toujours de nombreux acteurs. Novethic recense ainsi sept agences généralistes mondiales (dont Vigeo), huit agences spécialisées sur certaines dimensions de la RSE (par exemple, l'environnement, l'éthique) et 23 agences locales. Chacune a développé sa propre grille d'évaluation qui peut comporter plus de 100 critères. En combinant le nombre d'agences et le nombre de critères que chacune informe, la quantité d'information accessible aux clients est donc considérable. Elle est notamment sans commune mesure avec celle générée pour la notation financière traditionnelle qui repose essentiellement sur trois grandes agences (Fitch, Standard & Poor's et Moody's) fournissant, outre la note globale, de l'information sur quelques indicateurs financiers.

Du fait de leur spécialisation, les agences de la notation extra-financière ont un avantage comparatif sur le marché du conseil aux entreprises en matière de développement durable et de RSE. Elles ont donc développé cette activité en complément d'autant qu'elle est plus lucrative que la notation. Cette situation peut susciter des conflits d'intérêt puisqu'une agence est potentiellement rémunérée pour des prestations de conseil par une entreprise qu'elle doit noter en toute neutralité. Ce problème présente de fortes analogies avec celui posé par la coexistence des activités d'audit comptable et de conseil au sein de grandes entreprises comme Ernst and Young, PwC, KPMG ou Deloitte. Le risque de conflit d'intérêt est toutefois structurellement moins élevé que pour la notation financière dont l'activité de notation elle-même est rémunérée par l'entreprise notée.

---

[24] Voir aussi le dossier « Notation =évaluation ? » , La notation extra-financière des Cahiers de l'évaluation (2012).

Si le modèle économique limite les conflits d'intérêt, sa soutenabilité économique semble fragile. Ainsi, après douze ans d'existence, Vigéo n'a réalisé qu'un modeste chiffre d'affaires de 6,6 millions d'euros en 2013 pour un effectif d'environ 50 personnes.

Quels sont les enjeux de régulation ? Du point de vue du fonctionnement informationnel de l'écosystème, la concurrence a semble-t-il conduit à un système capable de générer de l'information à la fois crédible et simple, même s'il existe des points de vigilance comme le cumul d'activités de notation et de conseil. Il existe cependant un problème économique

Conclusion

La RSE étant au départ une démarche volontaire de l'entreprise, la question de l'intervention publique ne se pose pas de manière immédiate. Les éléments développés dans les parties précédentes montrent pourtant qu'elle est légitime et utile. Nous allons les rassembler dans cette dernière partie.

Nous avons tout d'abord développé une évaluation de la RSE du point de vue de l'intérêt général fondée sur une synthèse des travaux académiques existants. De très nombreux travaux démontrent bien qu'elle crée de la valeur économique pour les entreprises qui la pratiquent. En revanche, les éléments sont beaucoup trop parcellaires pour pouvoir juger le niveau des bénéfices sociaux et environnementaux. Il n'est donc pas possible de savoir si le bilan global de la RSE telle qu'elle est pratiquée aujourd'hui est positif ou négatif.

Ce déficit de connaissances académiques sur un aspect essentiel de la RSE fait écho – sans qu'il n'y ait évidemment un lien très direct entre les deux – à la suspicion régulièrement exprimée par des ONG et par l'opinion public sur l'existence d'un *greenwashing*.

Ce soupçon est un danger mortel pour la RSE car la confiance des parties prenantes est l'ingrédient essentiel les conduisant à récompenser les entreprises pratiquant la RSE et donc, indirectement, l'ingrédient créant de la valeur économique, une condition vitale pour la pérennité de l'engagement des entreprises dans ce domaine. Performance économique et performance RSE sont complémentaires.

Notre réflexion sur la régulation publique prend comme point de départ une conception de la RSE comme forme d'internalisation marchande des externalités sociales et environnementales. En résumé, il existe dans l'environnement de l'entreprise des agents économiques prêts à récompenser sa performance extra-financière : des épargnants susceptibles de placer leurs économies dans des fonds éthiques, des consommateurs responsables prêts à acheter plus chers des produits

éthiques ou verts, des salariés motivés par une politique d'entreprise plus conforme à leur éthique personnelle, etc. Ces « acheteurs » de RSE envoient potentiellement des signaux économiques à l'entreprise créant des incitations à la performance financière. Or l'information est un obstacle majeur à cette forme d'internalisation marchande. Les acheteurs de RSE ne peuvent observer par eux-mêmes la performance extra-financière. Cette information doit leur être transmise. Ce transfert doit relever deux défis : l'information doit être crédible ; elle doit être simple pour pouvoir être assimilée par des individus ayant peu de ressources cognitives à consacrer à son analyse. C'est la fonction d'un écosystème informationnel de la RSE qui inclut des agences de notation RSE, des labellisateurs, des certificateurs, des auditeurs, mais aussi des ONG…

Concernant le rôle de la puissance publique en matière de régulation de cet écosystème informationnel, nos conclusions sont les suivantes. En premier lieu, l'information sur la dimension environnementale de la RSE est aujourd'hui la plus abondante. Il nous semble essentiel de mettre un accent plus important sur la dimension sociale et sur les enjeux de gouvernance de la RSE. Les travaux académiques suggèrent en effet que les salariés, les plus directement concernés par ces enjeux, et plus généralement les signaux envoyés aux entreprises par le marché du travail, sont une source importante de valeur financière et donc de motivation des entreprises à progresser dans le domaine de la RSE.

En matière de reporting, il est légitime d'édicter des obligations de publication régulière par l'entreprise d'un rapport décrivant sa performance RSE, les incitations des entreprises les moins performantes à communiquer étant trop faibles, ce qui limite la comparabilité des entreprises, source d'avantages concurrentiels. La standardisation du reporting est l'autre moyen pour assurer cette comparabilité. La convergence des standards internationaux dominants (GRI, ISO26000, Global Compact) est déjà bien engagée sans que la puissance publique ait à intervenir pour l'accélérer. Il nous semble toutefois manquer dans ces standards une dimension essentielle, la comparaison du niveau de la performance RSE de l'entreprise avec celui qu'impose le cadre législatif. La RSE ne saurait se limiter à assurer la conformité réglementaire et le reporting devrait permettre de le vérifier.

Que penser de la vérification obligatoire des assertions par un organisme tiers indépendant prévue par la loi française pour certaines entreprises ? Elle nous semble justifier dans son principe. Assurer la crédibilité de la communication RSE est, comme nous l'avons signalé plus haut, un enjeu majeur. Au-delà de son coût technique, la vérification peut avoir des effets pervers en incitant au mensonge par omission. Mais, la standardisation du reporting limite cet effet puisqu'elle restreint les possibilités d'omission en prescrivant les dimensions de la RSE à informer dans les rapports.

Cela posé, promouvoir le reporting ne saurait constituer l'alpha et l'oméga d'une politique de promotion de la RSE. Compte tenu du caractère multidimensionnel de la RSE, l'information contenue dans un rapport extra financier est nécessairement complexe et abondante. Elle ne peut donc pas être utilisée directement par les consommateurs, les employés, ou les épargnants individuels. Elle est d'abord une matière première que des intermédiaires informationnels doivent ensuite transformer et simplifier.

Cette simplification des messages sur la RSE est notamment assurée dans la pratique par la labellisation certifiée de produits ou d'entreprises qui envoie des messages simples, le plus souvent binaires, dont la crédibilité repose de manière décisive sur un système complexe de certification (écolabels, normes ISO 14001, etc.). Nous avons vu que la concurrence entre labels se développe ; or elle est, moins que dans des activités traditionnelles, un mécanisme efficace de pilotage du développement de l'industrie de la certification et de la labellisation. Elle conduit à la multiplication des labels, source de confusion pour les acheteurs de RSE, alors que leur objet est justement de simplifier le message. Elle peut susciter des phénomènes de capture de certificateurs rémunérés par les entreprises qui souhaitent être labellisées. Elle permet aux entreprises de choisir les labels qui les avantagent le plus, biaisant ainsi l'information transmise aux acheteurs de RSE.

La puissance publique a donc un rôle à jouer dans l'organisation de ce secteur. Elle dispose pour cela d'un outil, l'accréditation des labellisateurs qui permet d'influencer l'entrée dans le marché de la labélisation. Elle peut également favoriser certains labels en les articulant avec des aides publiques, à l'instar du label RGE (pour Reconnu Garant de l'Environnement) dont doit disposer un artisan pour que ces clients bénéficient des aides publiques à la rénovation thermique de leur logement depuis 2014. Elle doit en revanche éviter de lancer ses propres labels dans la mesure où cela ne peut qu'augmenter la confusion si d'autres labels ne sortent pas du marché.

Toujours sur la labélisation, la puissance publique doit-elle encourager des labels synthétisant la performance RSE en un indicateur unique ou des labels thématiques (environnement, droits de l'homme, etc.) plus transparents mais forcément réducteurs ? La question se pose concrètement aujourd'hui car plusieurs acteurs en France et à l'étranger cherchent à utiliser la norme ISO2600 pour fonder la création d'un label synthétique RSE. Tout est affaire de circonstances, mais il est important de souligner que les labels synthétiques masquent la pondération des différentes dimensions de la RSE et qu'ils sont donc plus susceptibles d'être manipulés ou orientés. Ils réclament donc un dispositif de certification plus rigoureux que celui des labels thématiques.

La notation RSE est le second outil de simplification de la communication RSE. Le secteur de la notation est en profonde évolution avec des mouvements de concentration et un poids grandissant d'acteurs traditionnels de l'information financière comme Thomson Reuters. Il fonctionne aujourd'hui sur un modèle économique dans lequel les agences de notation sont rémunérées par les utilisateurs de l'information, et non par les entreprises notées à l'instar de la notation financière traditionnelle. Ce modèle garantit une certaine indépendance de la notation, même si les agences développent par ailleurs des relations commerciales avec les entités évaluées dans le domaine du conseil RSE.

Ce modèle est toutefois économiquement fragile comme le signale la taille modeste des entreprises du secteur. La solidité économique dépend toutefois de ce sont prêts à payer les utilisateurs de la notation RSE. Force est aujourd'hui de constater que les organismes présentant aujourd'hui un consentement à payer suffisant sont les acteurs de l'ISR puisqu'il constitue l'essentiel des acheteurs de RSE alors même que cette notation pourrait être utile à d'autres acteurs, y compris des organismes publics qui pourraient fonder des politiques d'achat responsables. Il ne faut pas exclure une évolution similaire à celle qu'ont vécue les agences de notation financière comme Moody's, Fitch Ratings ou Standard & Poor's qui se sont progressivement tournées vers les entités notées pour financer leur activité.

Bibliographie

Acquier, A., Aggeri, F., 2008. Une généalogie de la pensée managériale sur la RSE, *Revue française de gestion*, n° 180, pp 131-157

Albinger H.S., Freeman S.J., 2000. Corporate Social Performance and Attractiveness as an Employer to Different Job Seeking Populations. *Journal of Business Ethics*, 28(3), pp 243-253.

Ambec, S. and Lanoie, P., 2008. Does It Pay to Be Green? A Systematic Overview, *Academy of Management Perspectives*, November, pp 45-62.

Arrow, K. J. , Debreu, G., 1954. The Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy, *Econometrica*, 22, p. 265-90

Auger, P., P.Burke, T. M. Devinney, and J. J. Louviere, 2003. What Will Consumers Pay for Social Product Features? *Journal of Business Ethics*, 42, pp 281–304.

Babakri, K.A., R. A. Bennett, S. Rao, M. Franchetti, 2004. Recycling performance of firms before and after adoption of the ISO 14001 standard. *Journal of Cleaner Production*, 12(6), pp 633-637.

Barbera, A.J. and V.D. McConnell, 1990. The Impact of Environmental Regulations on Industry Productivity: Direct and Indirect Effects. *Journal of Environmental Economics and Management*, 18, pp 50-65.

Barla P., 2007. ISO 14001 certification and environmental performance in Quebec's pulp and paper industry, *Journal of Environmental Economics and Management,* 53(3), pp 291-306.

Barla, P., Perelman, S., 2005. Sulphur emissions and productivity growth in industrialised countries. *Annals of Public and Cooperative Economics*, 76, pp 275-300.

Baron, D.P. and D. Diermeier, 2007. Strategic Activism and Nonmarket Strategy. *Journal of Economics & Management Strategy*, 16, pp 599-634.

Baron, D.P., 2001. Private Politics, Corporate Social Responsibility, and Integrated Strategy. *Journal of Economics & Management Strategy,* 10(1), pp 7-45.

Baron, D.P., 2006. *Business and Its Environment,* 5th ed. Upper Saddle River, NJ: Pearson/Prentice-Hall.

Bartley, T. and C. Child, 2011. Movements, Markets and Fields: The Effects of Anti-Sweatshop Campaigns on U.S. Firms, 1993-2000. *Social Forces,* 90, pp 425-451.

Batley, S.L., Colbourne, D., Fleming, P.D., Urwin, P., 2001. Citizen versus consumer: challenges in the UK green power market. *Energy Policy,* 29, pp 479–487.

Batley, S.L., Fleming, P.D., Urwin, P., 2000. Willingness to pay for renewable energy: implications for UK green tariff offerings. *Indoor and Built Environment,* 9, pp 157–170.

Bennett, J., R. Blamey, J.J. Louviere, M. Morrison, 2001. Green product choice, in: J. Bennett, R. Blamey (Eds.), *The Choice Modeling Approach to Environmental Valuation*, Edward Elgar, Cheltenham, UK.

Berman, E. and L.T.M. Bui, 2001. Environmental regulation and productivity: evidence from oil refineries. *The Review of Economics and Statistics*, 83(3), pp 498-510.

Björner, T. B. , L. G. Hansen and C. S. Russell, 2004. Environmental labeling and consumers' choice—an empirical analysis of the effect of the Nordic Swan. *Journal of Environmental Economics and Management*, 47(3), pp 411-434.

Bollino, C.A., 2009. The willingness to pay for renewable energy sources: the case of Italy with socio-demographic determinants. *The Energy Journal,* 30 (2), pp 81–96.

Borchers, A.M., Duke, J.M., Parsons, G.R., 2007. Does willingness to pay for green electricity differ by source? *Energy Policy,* 35, pp 3327–3334.

Boyd, G.A., McClelland, J.D., 1999. The impact of environmental constraints on productivity improvement in integrated paper plants. *Journal of Environmental Economics and Management*, 38, pp 121–142.

Brammer S, Millington A, Rayton B., 2007. The contribution of corporation social responsibility to organizational commitment. *International Journal Human Resource Management.* 18 (10), pp 1701-1719.

Brekke, K. and Nyborg, K., 2008. Attracting responsible employees : Green production as labor market screening. *Resource and Energy Economics,* 30(4), pp 509-526.

Brouhle, K., C. Griffiths, and A. Wolverton, 2009. Evaluating the Role of EPA Policy Levers: An examination of a voluntary program and a regulatory threat in the metal finishing industry. *Journal of Environmental Economics and Management*, 57(2), pp 166-81.

Buchanan, J-B., Tullock, G., 1962. *The Calculus of Consent: Logical Foundations of Constitutional Democracy*

Byrnes, B., Jones, C., Goodman, S., 1999. Contingent valuation and real economic commitments: evidence from electricity utility green pricing programmes. *Journal of Environmental Planning and Management,* 42, pp 149–166.

Cavaco S., Crifo P. 2014. CSR and Financial Performance: Complementarity between Environmental, Social and Business Behaviours. *Applied Economics*. 46(27) : 3323-3338

Chen, Stephen et Bouvain, Petra, 2009. Is Corporate Responsibility Converging? A Comparison of Corporate Responsibility Reporting in the USA, UK, Australia, and Germany, *Journal of Business Ethics*, 87, pp 299-317.

Chih-Hai Y., Y. Tseng, and C. Chen, 2011. Environmental Regulations, Induced R&D, and Productivity: Evidence from Taiwan's Manufacturing Industries. The International Centre for the Study of East Asian Development, *Kitakyushu Working Paper* Series Vol. 2011-18.

Christiansen G. B., and R. H Haveman, 1981. The contribution of environmental regulations to the slowdown in productivity growth. *Journal of Environmental Economics and Management*, 8(4), pp 381-390.

Coase R. (1960) "The Problem of Social Cost", *Journal of Law and Economics*, 3, October, pp 1-44.

Commission Européenne, 2013. *Comment les entreprises influencent notre société: le point de vue des citoyens*, Eurobaromètre Flash 363, Direction Générale Entreprises et Industrie.

Conrad K. and D. Wastl, 1995. The Impact of Environmental Regulation on Productivity in German Industries. *Empirical Economics*, 20 , pp 615-633.

Crifo P., Forget V. 2012. Think global, invest responsible: why the private equity industry goes green. *Journal of Business Ethics*. 116(1): 21-48

Crifo P., Forget V. 2015. The Economics of Corporate Social Responsibility: A Firm Level Perspective Survey. *Journal of Economic Surveys*. 29(1) : 112–13

Dasgupta S. , H. Hettige, D. Wheeler, 2000. What improves environmental compliance? Evidence from Mexican industry. *Journal of Environmental Economics and Management,* 39, pp 39–66.

De Pelsmacker P., L. Driesen , G. Rayp, 2003. Are fair trade labels good business? Ethics and coffee buying intentions. *Working Paper Ghent University*, Faculty of Economics and Business Administration.

Delmas, M. A. and L. E. Grant, 2008. Eco-Labeling Strategies: The Eco-Premium Puzzle In The Wine Industry. *Working Papers 37325*, American Association of Wine Economists.

Deloitte, 2013. *Reporting RSE selon l'article 225 de la loi « Grenelle 2 » : bilan de la première année d'application*, www.deloitte.fr.

Demsetz, H., 1969. Information and Efficiency: Another Viewpoint, *Journal of Law and Economics,* 12.

Dranove, David, Jin, Ginger, 2010. Quality Disclosure and Certification: Theory and Practice, *Journal of Economic Literature* 48(4), pp 935-63.

Dufour, C., P. Lanoie and M. Patry, 1998. Regulation and Productivity. *Journal of Productivity Analysis*, 9(3), pp 233-247.

Ek, K., 2005. Public and private attitudes towards green electricity: the case of Swedish wind power. *Energy Policy,* 33, pp 1677–1689.

EPA, 1998. Environmental Labeling Issues, Policies, and Practices Worldwide, EPA 742-R-98-009.

Estes, E.A. & Smith, V. K., 1996. Price, Quality, And Pesticide Related Health Risk Considerations In Fruit And Vegetable Purchases: An Hedonic Analysis Of Tucson, Arizona Supermarkets. *Journal of Food Distribution Research*, 27(3).

Eun-Hee Kim, Thomas P. Lyon (2011) Strategic environmental disclosure: Evidence from the DOE's voluntary greenhouse gas registry, *Journal of Environmental Economics and Management*, 61(3) pp 311-326.

Färe R., S.Grosskopf, D. Noh, W. Weber, 2005. Characteristics of a polluting technology: theory and practice. *Journal of Econometrics*, 126(2), pp 469-492.

Fishman, Michael et Hagerty, Kathleen, 2003. Mandatory Versus Voluntary Disclosure in Markets with Informed and Uninformed Customers, *Journal of Law Economics and Organization,* 19, pp 45-63.

Frank, R., 1996. Can socially responsible firms survive in a competitive market? In David Messick and Ann Tenbrunsel (eds.), *Codes of Conduct: Behavioral Research into Business Ethics*, New York, NY: Russel Sage Foundation, pp 214-227.

Frank, R., 2003. What Price the Moral High Ground? Ethical Dilemmas in Competitive Environments. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Friedman, M., 1970. The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, September 13 , pp 32–33.

Friedman, M., 1985. Consumer Boycotts in the United States, 1970–1980: Contemporary Events in Historical Perspective. *Journal of Consumer Affairs,* 19 , pp 96–117.

Gamper-Rabindran, S., 2006. Did the EPA's Voluntary Industrial Toxics Program Reduce Emissions? A GIS Analysis of Distributional Impacts and by-media Analysis of Substitution. *Journal of Environmental Economics and Management*, 52, pp 391-410.

Gamper-Rabindran, S., Finger, S. R. (2013) Does industry self-regulation reduce pollution? Responsible Care in the chemical industry, *Journal of Regulatory Economics*, 43(1), pp 1-30.

Gil, J. M., Gracia, A. and Sanchez Garcia, M., 2000. Market Segmentation and Willingness to pay for Organic Products in Spain. *International Food and Agribusiness Management Review*, 03(2).

Glachant, M. (2008) L'éco-conception est-elle rentable pour les entreprises ? Réalités Industrielles – Les Annales des Mines, novembre, pp 62-67.

Global Reporting Initiative, 2011. GRI et ISO 26000 : Pour une utilisation conjointe des lignes directrices du GRI et de l'ISO 26000, www.globalreporting.org.

Goett, A., Hudson, K., Train, K., 2000. Customers' choice among retail energy suppliers: the willingness-to-pay for service attributes. *The Energy Journal,* 21 (4), pp 1–28.

Gollop, F.M. and M.J. Roberts, 1983. Environmental Regulations and Productivity Growth: The Case of Fossil-fuelled Electric Power Generation. *Journal of Political Economy*, 91(4), pp 654-674.

Gray W. B. and R. J. Shadbegian, 1993. Environmental Regulation and Manufacturing Productivity at the Plant Level. *NBER Working Papers 4321*, National Bureau of Economic Research, pp 654-674.

Gray W. B., 1987. The Cost of Regulation: OSHA, EPA and the Productivity Slowdown. *The American Economic Review,* 77(5), pp 998-1006.

Gray, W.B. and R.J. Shadbegian, 1998. Environmental regulation investment timing, and technology choice. *The Journal of Industrial Economics*, XLVI(2), pp 235-256.

Gray, W.B. and R.J. Shadbegian, 2003. Plant vintage, technology, and environmental regulation. *Journal of Environmental Economics and Management*, 46, 384-402.

Greening D.W. and Turban D.B., 2002. Corporate social performance as a competitive advantage in attracting quality workforce. *Business Society*, 39, pp 254-280.

Grösche, P., and Schröder, C., 2011. Eliciting public support for greening the electricity mix using random parameter technique. *Energy Economics* 33, 363–370.

Guilloux, G., 2006. Les produits éco-conçus – Vers une consommation durable. *Oral presentation at the Biennale du design de St-Étienne*.

Hamamoto, M., 2006. Environmental regulation and the productivity of Japanese manufacturing industries. *Resource and Energy Economics*, 28, pp 299-312.

Hamschmidt, J. and Dyllick, T., 2006. ISO 14 001 Profitable? Yes ! But is it eco-effective?. in Schaltegger, S. and Wagner, M. (eds.), *Managing the Business Case for Sheffield*: Greenleaf Publishing, pp 554–568.

Hansla, A., Gamble, A., Juliusson, A., Gärling, T., 2008. Psychological determinants of attitude towards and willingness to pay for green electricity. *Energy Policy,* 36, pp 768–774.

Hardouin, Jonathan. (2008) Le bonus-malus produits : Evaluation d'une taxe écologique, travail d'option "Machines et Energie", MINES ParisTech stage à l'Ademe.

Heinkel, R., Kraus, A. and Zechner, J., 2001. The Effect of Green Investment on Corporate Behaviour. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36, pp 431-450.

Henion K.E., 1972. The effect of ecologically relevant information of detergent sales. *Journal of Marketing Research.* 9 (1), pp 10–14.

Hiscox, M. J. and N. F. B. Smyth, 2005. Is There Consumer Demand for Improved Labor Standards? Evidence from Field Experiments in Social Labeling. *Unpublished Manuscript*. Harvard University.

Howard P.H., and P. Allen, 2008. Consumer willingness to pay for domestic 'fair trade': Evidence from the United States. *Renewable Agriculture and Food Systems*, 23(3), pp 235–242.

Ioannou, Ionnis, Serafeim, George, 2012. The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting, working paper 11-100, Harvard Business School.

Jaffe B.A, S. R. Peterson, P.R. Portney and R.N Stavins, 1995. Environmental Regulation and the Competitiveness of U.S. Manufacturing: What Does the Evidence Tell Us? *Journal of Economic Literature, American Economic Association*, 33(1), pp 132-163.

Johnston, R.J., Wessells, C.R., Donath, H., Asche, F., 2001. Measuring consumer preferences for eco-labeled seafood: an international comparison. *American Journal of Agricultural Economics,* 26 (1), pp 20 – 39.

Johnstone, N., Glachant, M., Serravalle, C., Riedinger, N., Scapecchi, P., 2007. "Many a Slip 'Twixt the Cup and the Lip': Direct and Indirect Public Policy Incentives to Improve Corporate Environmental Performance", in Nick Johnstone (Ed.) *Environmental Policy And Corporate Behaviour*, Edward Elgar.

Khanna, M. and L. Damon, 1999. EPA's Voluntary 33/50 Program: Impact on Toxic Releases and Economic Performance of Firms. *Journal of Environmental Economics and Management*, 38, pp 1-28.

King A, Lenox M, Terlaak A., 2005. The strategic use of decentralized institutions: exploring certification with the ISO 14001 management standard. *Academy of Management,* 48, pp 1091–1106.

King, B. G., and S.A. Soule, 2007. Social Movements as Extra-Institutional Entrepreneurs: The Effect of Protests on Stock Price Returns. *Administrative Science Quarterly,* 52, pp 413-442.

Kitzmuller M., Shimshack , S. (2012) Economic Perspectives on Corporate Social Responsibility. Journal of Economic Literature, 50/1.

Koku P. S., 2012. On the effectiveness of consumer boycotts organized through the internet: the market model. *Journal of Services Marketing*, 26(1), pp 20 - 26.

Koku P. S., A. Akhigbe, T. M. Springer, 1997. The Financial Impact of Boycotts and Threats of Boycott. *Journal of Business Research*, 40(1), pp 15-20.

Koppel, H. and R., Tobias, 2012. Corporate social responsibility in the work place, pp Experimental evidence on CSR from a gift-exchange game. *Jena economic research papers*, No. 2011,030.

Kotchen, M.J., and Moore, M.R., 2007. Private provision of environmental public goods: household participation in green-electricity programs. *Journal of Environment Economics and Management,* 53, pp 1–16.

Laffont, J-J., Tirole J., 1993. *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*, MIT Press.

Lanfranchi J. and S. Pekovic, 2011. How Green is my Firm? Workers' Attitudes towards job, Job Involvement and Effort in Environmentally-Related Certified Firms. Working paper.

Lanoie, P., Laurent-Lucchetti, L., Johnstone, N. and Ambec, S.., 2011. Environmental Policy, Innovation and Performance: New Insights on the Porter Hypothesis. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(3), pp 803–842.

Lanoie, P., Patry, M., Lajeunesse, R., 2005. Environmental Regulation and Productivity: New findings on the Porter Hypothesis. *Mimeo*, HEC Montréal.

Lee M., 2007. Environmental regulations and market power: The case of the Korean manufacturing industries. *Ecological Economics*, 68(1–2), pp 205-209.

Lenox, M.J., and Eesley, C. E., 2009. Private Environmental Activism and the Selection and Response of Firm Targets. *Journal of Economics & Management Strategy*, 18(1), pp 45–73.

Litvine, D., and Wüstenhagen, R., 2011. Helping light green consumers walk the talk: results of a behavioural intervention survey in the Swiss electricity market. *Ecological Economics,* 70, 461–474.

Loureiro, M. L. 2003. Rethinking New Wines: Implications of Local and Environmentally Friendly Labels. *Food Policy,* 28 (5–6), pp 547–60.

Loureiro, M. L., and J. Lotade, 2005. Do Fair Trade and Eco-Labels in Coffee Wake Up the Consumer Conscience? *Ecological Economics,* 53 (1), pp 129–38.

Loureiro, M. L., and S. Hine, 2002. Discovering Niche Markets: A Comparison of Consumer Willingness to Pay for Local (Colorado Grown), Organic,and GMO-Free Products. *Journal of Agricultural and Applied Economics,* 34 (3), pp 477–87.

Managi S., J. J. Opaluch, D. Jin and T. A. Grigalunas, 2006. Stochastic frontier analysis of total factor productivity in the offshore oil and gas industry. *Ecological Economics*, 60(1), pp 204-215.

Margolis, J., Elfenbein, H., and Walsh, A., 2009. Does it pay to be good? A meta-analysis and redirection of research on corporate social and financial performance. *Harvard University working paper*.

Maryland (University of.), Program on International Policy Attitudes: 2000, 'Americans on Globalization: A Study of Public Attitudes'.

Marymount University Center for Ethical Concerns, 1999, 'The Consumers and Sweatshops'.

McWilliams, A., and D. Siegel, 2000. Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21 (5), pp 603-609.

Melnyk S.A., Sroufe R.P., Calantone R.L., Montabon F.L., 2002. Assessing the effectiveness of US voluntary environmental programmes: an empirical study. *International Journal of Production Research,* 40, pp 1853–1878.

Menges, R., Schroeder, C., and Traub, S., 2005. Altruism, warm glow and the willingness-to-donate for green electricity: an artefactual field experiment. *Environmental & Resource Economics,* 31, pp 431–458.

Misra, S.K., C.L. Huang. and S.L. Ott, 1991. Consumer Willingness to Pay for Pesticide-Free Produce. *Western Journal of Agricultural Economics,*16(2), pp 218-227.

Montgomery, D. B. and Ramus, C. A., 2003. Corporate Social Responsibility Reputation Effects on MBA Job Choice. *Stanford GSB Working Paper* No. 1805.

Morgenstern, R. W.A. Pizer, and J. S. Shih, 2007. Evaluating Voluntary U.S. Climate Programs: The Case of Climate Wise. in Morgernstern and Pizer (eds), *Reality Check: The Nature and Performance of Voluntary Environmental Programs in the United States, Europe, and Japan.* Resources for the Future: Washington D.C.

Nimon W. and J. Beghin, 1999. Are Eco-Labels Valuable? Evidence From the Apparel Industry. *American Journal of Agricultural Economics*, 81(4), pp 801-811.

Nomura, N., and Akai, M., 2004. Willingness to pay for green electricity in Japan as estimated through contingent valuation method. *Applied Energy,* 78, pp 453–463.

Novethic (2013), L'Essentiel de l'ISR, n° 36, avril, http://www.novethic.fr/novethic/upload/essentiel_isr/essentiel_extrait_20130620.pdf

Nyborg, K. and Zhang, T., 2011. Is corporate social responsibility associated with lower wages?. *Memorandum 01/2011*, Oslo University, Department of Economics.

Olson M., 1971. *The Logic of Collective Action : Public Goods and the Theory of Groups*, Harvard University Press.

Orlitsky M., Schmidt F.L. and Rynes S.L., 2003. Corporate social and financial performance: a meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), pp 403-441.

Parsons, B., 2005. Rentabilité comparée des fermes laitières biologiques du Nord-Est. *Mimeo*, Université du Vermont.

Peltzman S.W., 1976. Towards a More General Theory of Regulation, *Journal of Law and Economics*, 19 (2), pp 211-40

Pigou A. C., 1920. *The Economics of Welfare*, Macmillan.

Porter, Michael E., van der Linde, C., 1995. Towards a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship, *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), pp 97-118.

Potoski M., and A. Prakash, 2005. Covenants with weak swords: ISO 14001 and facilities' environmental performance. *Journal of Policy Analysis and Management*, 24(4), pp 745–769.

Prasad M., Kimeldorf, H., R. Meyer, and I. Robinson, 2004. Consumers of the World Unite: A Market-based Response to Sweatshops. *Unpublished paper*. Department of Sociology, University of Michigan.

Pruitt, S. W., and Friedman, M., 1986. Determining the Effectiveness of Consumer Boycotts: A Stock Price Analysis of Their Impact on the Corporate Targets. *Journal of Consumer Policy,* 9 (1986), pp 375–387.

Pruitt, S. W., Wei, K. C. John, and White, R. E., 1988. The Impact of Union-Sponsored Boycotts on the Stock Prices of Target Firms. *Journal of Labor Research,* IX(3): 285–289.

Rego A., S. Leal, M. Pina e Cunha and J. Faria, 2007. How Employees' Perceptions of Corporate Citizenship Predict their Organizational Commitment. *Working Papers in Management,* Universidad de Aveiro, Area Cientìfica de Gestao.

Roe B., M.F. Teisl, A.S. Levy, and M. Russell, 2001. US consumers' willingness to pay for green electricity. *Energy Policy,* 29(11), pp 917–925.

Roman R.M., Hayibor S. and Agle B.R., 1999. The Relationship Between Social and Financial Performance: Repainting a Portrait. *Business & Society*, 38(1), pp 109-125.

Roosen. J., J.A. Fox, D.A. Hennessy. and A. Schreiber, 1998. Consumer's Valuation of Insecticide Use Restrictions: An Application to Apples. *Journal of Agricultural and Resource Economics,* 23(2), pp 367-384.

Rubik, Frieder et Frankl, Paolo, 2005. *The Future of Eco-labeling*, Greenleaf Publishing.

Russo, M. V., 2009. Explaining the impact of ISO 14001 on emission performance: a dynamic capabilities perspective on process and learning. *Business Strategy and the Environment,* 18(5), pp 307–319.

Sam, A., M. Khanna and R. Innes, 2009. How do Voluntary Pollution Reduction Programs (VPRs) Work? An Empirical Study of Links between VPRs Environmental Management and Environmental Performance. *Land Economics,* 4(85), pp 692-711.

Shadbegian R., Gray, W., 2005. Assessing Multi-Dimensional Performance: Environmental and Economic Outcomes. *Working Papers 05-03*, Center for Economic Studies, U.S. Census Bureau.

Stigler G. J., 1971. The Theory of Economic Regulation, *Bell Journal of Economics*, 2(1), pp 3-21.

Strausz, Roland, 2005. Honest Certification and the Threat of Capture, http://ideas.repec.org/s/eee/indorg.html, 23, pp 45-62.

Szymanski, M., and P. Tiwari, 2004. ISO 14001 and the reduction of toxic emissions. *Political Reform,* 7(1), pp 31–42.

Teisl, M.F., B. Roe and R.L. Hicks, 2002. Can eco-labels tune a market? Evidence from dolphin-safe labeling. *Journal of Environmental Economics and Management,* 43, pp 339-359.

TerraChoice, 2010. *The Seven Sins of Greenwashing*. Available at http://sinsofgreenwashing.org/findings/greenwashing-report-2010/

Tietenberg, T., Lewis, L., 2013. *Économie de l'environnement et développement durable*, Pearson.

Turban, D. B. and D. W. Greening: 1997. Corporate Social Performance and Organizational Attractiveness to Prospective Employees. *Academy of Management Journal,* 40, pp 658–672.

United Nation Global Compact, 2011. Introduction aux correspondances entre les principes du pacte mondial de l'ONU et les questions centrales de l'ISO26000, http://www.unglobalcompact.org.

van Ravenswaay, E. O. and Blend, J. R., 1999. Consumer Demand For Ecolabeled Apples: Results From Econometric Estimation. *Staff Papers 11673*, Michigan State University, Department of Agricultural, Food, and Resource Economics.

Vasi I. B., and B. G. King, 2012. Social Movements, Risk Perceptions, and Economic Outcomes: The Effect of Primary and Secondary Stakeholder Activism on Firms' Perceived Environmental Risk and Financial Performance. *American Sociological Review,* 77(4).

Vidovic, M. and N. Khanna, 2007. Can Voluntary Pollution Prevention Programs Fulfill Their Promises? Further Evidence from the EPA's 33/50 Program. *Journal of Environmental Economics and Management,* 53, pp 180-195.

Ward D. O., C. D. Clark, K. L. Jensen, S. T. Yen, and C. S. Russell, 2011. Factors influencing willingness-to-pay for the ENERGY STAR© label. *Energy Policy*, 39(3), pp 1450-1458.

Welch, E., A. Mazur and S. Bretschneider, 2000. Voluntary Behavior by Electric Utilities: Levels of Adoption and Contribution of the Climate Challenge Program to the Reduction of Carbon Dioxide. *Journal of Policy Analysis and Management*, 19(3), pp 407-425.

Wessells, C.R., Johnston,R.J., and Donath, H., 1999. Assessing consumer preferences for eco-labeled seafood: the influence of species, certifier and household attributes. *American Journal of Agricultural Economics.* 81, pp 1084 – 1089.

Wu M.L., 2006. Corporate social performance, corporate financial performance, and firm size: a meta-analysis. *Journal of American Academy of Business,* 8(1), pp 163–171.

Yoo, S.-H., and Kwak, S.-Y., 2009. Willingness to pay for green electricity in Korea: a contingent valuation study. *Energy Policy,* 37, pp 5408–5416.

Zarnikau, J., 2003. Consumer demand for 'green power' and energy efficiency. *Energy Policy,* 31, pp 1661–1672.