HAL
open science

QUEL IMPACT DES MÉCANISMES DE GOUVERNANCE SUR LA DIVULGATION DES RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE ? LE CAS DES ENTREPRISES FRANÇAISES COTÉES

Amel Ben Rhouma, Walid Ben Amar, Eustache Ebondo Wa Mandzila

To cite this version:

Amel Ben Rhouma, Walid Ben Amar, Eustache Ebondo Wa Mandzila. QUEL IMPACT DES MÉCANISMES DE GOUVERNANCE SUR LA DIVULGATION DES RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE ? LE CAS DES ENTREPRISES FRANÇAISES COTÉES. Mesure, évaluation, notation – les comptabilités de la société du calcul, May 2014, Lille, France. pp.cd-rom. hal-01899578

HAL Id: hal-01899578

https://hal.science/hal-01899578v1

Submitted on 24 Oct 2018

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

QUEL IMPACT DES MÉCANISMES DE GOUVERNANCE SUR LA DIVULGATION DES RISQUES LIÉS AU CHANGEMENT CLIMATIQUE ? LE CAS DES ENTREPRISES FRANÇAISES COTÉES

Amel BEN RHOUMA
Walid BEN AMAR
Eustache EBONDO WA MANDZILA

Résumé
Au cours de ces dernières années, le mode de gouvernance des entreprises françaises n'a cessé de se renforcer à travers la publication de plusieurs codes, lois et rapports. En parallèle, la divulgation environnementale a fait l'objet de plusieurs textes de lois. Toutefois, la divulgation des risques liés au changement climatique dans le cadre du *« Carbon Disclosure Project »* demeure volontaire. Notre recherche examine les variables de gouvernance pouvant influencer la participation des entreprises françaises cotées à l'enquête annuelle de la CDP. Nos résultats montrent que le niveau d'indépendance du conseil d'administration et la fréquence de ses réunions sont positivement associés à la divulgation volontaire des risques climatiques et des émissions de gaz à effet de serre. En revanche, la structure de leadership, la présence de femmes au sein du conseil et la présence d'un comité environnemental parmi les comités permanents du conseil n'affecte pas la probabilité de participation à l'enquête CDP France. Parmi les variables de contrôle, nous observons une relation positive entre la taille de l'entreprise, sa performance financière et la propension à divulguer des informations sur les risques liés au changement climatique.
Mots clés : divulgation environnementale, gouvernance, Carbon disclosure project, risque environnemental.

Abstract
Recently, publicly listed companies in France have been required to enhance their corporate governance and environmental reporting practices following the adoption of new regulations and best-practices guidelines. This paper examines the relationship between corporate governance mechanisms and the voluntary disclosure of climate change related risks to the Carbon Disclosure Project. Our results show that board independence and meeting frequency are positively related to the disclosure of climate risks and greenhouse gas emission levels. In contrast, leadership structure, gender diversity as well as the existence of an environmental committee as a board's standing committee does not explain the firm's decision to respond to the CDP annual survey. Among control variables, we find a positive relation between firm size and financial performance and the likelihood to provide disclosures about climate change related risks
Key words: *environmental disclosure, governance, Carbon Disclosure Project, environmental risk.*

Introduction

Les menaces du réchauffement climatique pour notre planète sont devenues de plus en plus visibles, notamment avec la multiplication des phénomènes climatiques extrêmes (comme par exemple les Ouragans Katrina et Sandy aux États-Unis, et la tempête Xynthia qui a frappé plusieurs pays d'Europe et notamment les côtes françaises). Ceci a amené les différentes parties prenantes de l'entreprise à accorder une importance accrue aux incidences actuelles et

futures du changement climatique sur leurs activités. Dans ce contexte, les groupes environnementaux, les analystes financiers ainsi que les investisseurs institutionnels demandent de plus en plus aux entreprises de divulguer des informations leur permettant d'évaluer les effets du changement climatique sur leur performance actuelle et leurs perspectives futures. Ces acteurs font appel de plus en plus aux autorités de réglementation pour accroître les obligations de divulgation des sociétés cotées et mieux uniformiser les informations communiquées au sujet des risques liés aux changements climatiques (Stanny et Ely, 2008; Stanny, 2013). C'est dans ce cadre que peut s'inscrire l'initiative nommée « *Carbon Disclosure Project* », créée au début des années 2000 avec l'appui d'un nombre important d'investisseurs institutionnels à travers le monde. Cette initiative a pour finalité d'éclairer les décisions d'investissement de ses membres en les informant des conséquences pour leurs entreprises des risques liés au changement climatique. Pour cela, chaque année, le CDP conduit une enquête auprès des principales entreprises à l'échelle mondiale sur leurs émissions de gaz à effet de serre et leurs actions engagées pour prendre en compte le changement climatique. A l'issu de cette enquête, un classement est établit et rendu public sur le site du CDP. « *Bien que souvent contesté, les entreprises s'y soumettent car, pour une entreprise de taille mondiale, faisant régulièrement appel aux grands investisseurs, il est « risqué » de s'y soustraire »* (Havard, 2009). L'enquête annuelle du CDP comporte des questions sur les risques et opportunités reliés au changement climatique, la méthodologie comptable retenue pour les émissions de gaz à effet de serre et les mécanismes de gouvernance en charge du risque climatique (Stanny et Ely 2008). La recherche académique récente (Griffin et *al*. 2010; Matsumura et *al*. 2011) semble confirmer la pertinence des informations volontairement divulguées au CDP à des fins de valorisation par les investisseurs. Par contre, peu de recherches (Depoers, 2010) examinent l'impact du mode de gouvernance sur la qualité de la divulgation des émissions de gaz à effet de serre (désormais GES).

Notre recherche examine l'impact du mode de gouvernance sur la participation volontaire des entreprises françaises cotées à l'enquête annuelle du CDP. Le mode de gouvernance représente l'ensemble des mécanismes qui guide le processus de décision auquel peut participer plusieurs parties prenantes mais au centre duquel se positionne le dirigeant. L'efficacité d'un mode de gouvernance dépend de la faculté de chaque mécanisme à protéger les intérêts de tous les partenaires dans le cadre du processus de création de richesse, tout en assurant la surveillance du comportement de toutes les parties prenantes (Charreaux, 1997). C'est ainsi que la théorie positive de l'agence (Jensen et Meckling, 1976) fournit un cadre associant la décision de divulgation environnementale au gouvernement d'entreprise. L'information environnementale, dans notre cas, la participation à l'enquête du CDP est considérée comme un mécanisme de surveillance et protection des intérêts des actionnaires contre l'opportunisme des dirigeants et peut contribuer à la réduction des coûts d'agence. Parmi les mécanismes de contrôle, la théorie de l'agence propose le conseil d'administration (désormais CA) comme le mécanisme le plus approprié pour discipliner les dirigeants et les contraindre à agir dans l'intérêt des actionnaires. Charreaux (1997) affirme que certains problèmes de gouvernance peuvent découler de l'asymétrie d'information entre les actionnaires et les administrateurs. Étant donné que la responsabilité de la gestion et du *reporting* du risque environnemental incombe au conseil d'administration (Desjardins et Willis, 2011), nous examinons la relation entre la composition du conseil (indépendance, présence des femmes), sa structure de fonctionnement (cumul des fonctions de président du conseil et PDG, fréquence des réunions, présence d'un comité en charge de la gouvernance

environnementale) et la divulgation volontaire d'information au CDP sur les risques liés au changement climatique et le niveau d'émissions de GES.

En nous basant sur un échantillon de 98 sociétés faisant partie de l'indice SBF120 en 2010, nos résultats montrent que le niveau d'indépendance du conseil d'administration et la fréquence de ses réunions sont positivement associés à la transparence de la divulgation volontaire des émissions GES au CDP-France. En revanche, la structure de leadership, le niveau de féminisation du CA et la présence d'un comité environnemental parmi les comités permanents du CA n'affecte pas la probabilité de participation à l'enquête CDP France. Parmi les variables de contrôle, nous observons une relation positive entre la taille de l'entreprise, sa performance financière et la propension à divulguer des informations demandées par le CDP. Nos résultats contribuent à la littérature sur les déterminants de la divulgation environnementale par les entreprises françaises (Depoers, 2010; Déjean et Martinez, 2009). Notre étude permet ainsi d'étendre les conclusions de ces recherches en examinant la relation entre la gouvernance d'entreprise et la communication environnementale dans un contexte de divulgation volontaire mais non discrétionnaire (Luo et *al*. 2012). En effet, les entreprises ont le choix de participer ou non à l'enquête du CDP. Toutefois, lorsqu'elles décident d'y participer, elles doivent répondre à un ensemble de questions préétablies par le CDP. Luo et al. (2012) suggèrent que ce contexte diffère de la publication d'informations à caractère environnemental dans le rapport annuel ou dans le rapport de développement durable où les entreprises choisissent à la fois l'information à divulguer ainsi que le format de présentation. Nous indiquerons d'abord le cadre réglementaire de la divulgation d'information environnementale en France avant d'exposer la revue de littérature et les hypothèses de recherche qui en découlent. La méthodologie sera indiquée avant la présentation et la discussion des principaux résultats de notre étude empirique.

2. Gouvernance d'entreprise et cadre réglementaire de la divulgation d'informations environnementales

La gouvernance d'entreprise (GE) a fait l'objet de plusieurs définitions (Pastré, 1994; Charreaux, 1997; OCDE, 2004;). Selon Gomez (1997), « La GE désigne le système de règles et mesures qui ordonnent les acteurs sociaux au double sens du terme: il met de l'ordre dans leurs actions et il leur donne des ordres ». Dans cette optique, l'OCDE (2004, principe 5) considère qu' « un régime de gouvernement d'entreprise efficace doit garantir la diffusion en temps voulu d'informations exactes sur tous les sujets significatifs concernant l'entreprise… ».

La prise de conscience de la montée des risques environnementaux et sociaux majeurs des activités économiques par la société civile et certains Etats et les campagnes menées par les organisations non gouvernementales pour protester contre les conditions de travail chez certains sous-traitants ont amené toutes les parties prenantes (Freeman, 1984 ; Charreaux et Desbrières, 1998 ; Gond et Mercier, 2006) à exiger des comptes sur l'impact économique, social et environnemental de leurs activités. Pour y parvenir, certains pays et certaines organisations supra nationales comme l'Union européenne notamment, ont voté des lois, pris des dispositions qui intègrent les préoccupations environnementales dans les comptes et rapports annuels des sociétés[1]. En France, précisément, des lois ont été promulguées obligeant

certaines sociétés à diffuser des informations sur les données environnementales de leurs activités. La loi n° 2001-420 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE) dans son article 116 stipule que « le rapport annuel de la société doit prendre en compte les conséquences environnementales de son activité, y compris les émissions dans l'air de gaz à effet de serre ». Ce document appelé *reporting* social et environnemental doit indiquer la liste des informations quantitatives et qualitatives à communiquer par les sociétés soumises à cette loi (Depoers, 2010). Les informations à communiquer concernent aussi bien la politique sociale qu'environnementale (Quairel, 2004).

La loi n° 2010-788 du 29 juin 2010 dite Grenelle II[2] de l'environnement publiée au journal officiel le 12 juillet 2010 comporte des dispositions sur les gaz à effet de serre. Ainsi, l'obligation est faite aux entreprises de plus de 500 salariés d'établir un bilan de leurs émissions de gaz à effet de serre. Le décret d'application de la loi dite Grenelle II, publié au journal officiel le 26 avril 2012 élargit le champ d'application de la loi aux sociétés non plus seulement cotées mais aussi aux sociétés anonymes et aux sociétés en commandite par actions non cotées et instaure deux types d'obligations : les obligations d'informations dans le rapport de gestion et les obligations de vérification des mêmes informations. Les obligations de vérification pour les sociétés autres que les sociétés cotées ne s'appliqueront qu'à partir de l'exercice clos au 31/12/2016. La France dispose ainsi d'un cadre réglementaire en matière de transparence extra-financière. On peut toutefois déplorer l'absence d'une standardisation du contenu du reporting social et environnemental à l'échelle internationale. Des initiatives ont été prises dans ce sens pour parvenir à une standardisation du contenu du *reporting sur les émissions de gaz à effet de serre* par plusieurs ONG et associations à travers le *Carbon Disclosure Project (CDP*), (www.cdproject.net). La participation des entreprises françaises au CDP peut illustrer les limites de la pertinence du *reporting* social et environnemental et s'inscrit dans le cadre d'une divulgation environnementale volontaire.

3. Cadre théorique, revue de la littérature et hypothèses de recherche

Nous présentons tout d'abord les principaux fondements théoriques du reporting environnemental volontaire. Nos principales hypothèses de recherche sont par la suite énoncées.

3.1. Les fondements théoriques de la divulgation environnementale volontaire

Le reporting volontaire des informations environnementales par les entreprises peut être appréhendé dans le cadre de la relation de l'entreprise avec les utilisateurs potentiels de ces informations. Plusieurs explications théoriques [3] ont pu être envisagées pour expliquer le reporting volontaire de l'information extra-financière. Si les travaux de Jensen et Meckling (1976) se sont concentrés sur la relation d'agence et les coûts d'agence qui peuvent résulter de la séparation entre les fonctions de propriété et de contrôle dans l'entreprise, les travaux de Milgrom (1981) et Grossman (1981) se sont plutôt concentrés sur le problème d'asymétrie d'information qui peut découler de cette séparation. Ils soulignent l'existence d'un écart informationnel important entre les dirigeants d'une part, et les investisseurs (propriétaires), d'autre part. Ainsi, « compte tenu de l'absence d'un maximum d'informations fournies par les

dirigeants, les investisseurs peuvent avoir tendance à prévoir le pire et, sur cette base ramener à la baisse les cours boursiers de l'entreprise. En outre, certaines actions et décisions prises par les dirigeants ne peuvent être observées directement par les investisseurs et leur impact sur les résultats financiers de l'entreprise peut être retardé » (Cormier 2002, p. 202). Sur cette base, le reporting environnemental permet de mieux répondre aux attentes des investisseurs et analystes financiers, principaux demandeurs d'informations sur le marché financier.

Dans une optique financière aussi, le reporting environnemental et social constitue aujourd'hui le complément « naturel » des informations économiques et financières, dont l'investisseur « socialement responsable » a besoin pour évaluer la performance des entreprises auprès desquelles il souhaite acheter des titres pour la composition de son portefeuille de « valeurs éthiques ». Le reporting environnemental dans le cadre de la participation à l'enquête du CDP peut également être analysé selon le cadre de la théorie du signal (Akerlof 1970), comme un élément pouvant être intégré et valorisé par le marché financier (Trébucq 2006).

Au-delà de l'approche financière, Ramanathan (1976) se réfère à la notion de contrat social de Shocker et Sethi (1974). Il définit le reporting social comme « le processus visant à sélectionner les variables de performance sociale de l'entreprise, à fixer les procédures de mesure et à mesurer ces variables ; en développant systématiquement l'information utile pour l'évaluation de la performance sociale de l'entreprise, et à diffuser cette information aux groupes sociaux intéressés, à la fois à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise ». Une telle diffusion participerait à construire et à renforcer la légitimité (Dowling et Pfeffer 1975) de l'entreprise. La théorie de la légitimité postule que les organisations cherchent à exercer leur activité dans le cadre des normes et règles acceptées par les sociétés dans lesquelles elles exercent leur activité (Teller et Antheaume 2001, p.93). Elle renvoie en cela aux approches néo-institutionnelles décrivant la pression exercée par l'environnement, véhiculant un ensemble de normes, de croyances et de rituels auxquels l'entreprise doit se conformer, si elle ne veut pas être confrontée au feu ininterrompu des critiques et des attaques de tous genres (Trébucq 2006).

La théorie de la légitimité constitue le cadre le plus souvent mobilisé dans la littérature empirique en comptabilité sociale et environnementale (Clarke et Gibson-Sweet 1999 ; Cho et Patten 2007; Cho 2009 ; Chen et Roberts 2009). Cette littérature souligne l'importance de la diffusion d'information à caractère social et environnemental par les entreprises pour maintenir leur légitimité existante ou regagner une légitimité perdue. Il convient donc de distinguer « légitimité » et « légitimation ». La première peut être considérée comme « une condition ou statut » tandis que la légitimation est un processus engagé par les entreprises pour les amener à atteindre ce statut (Brown et Deegan 1998). Un processus de légitimité peut être engagé par une entreprise pour regagner ou étendre sa légitimité existante ou bien pour réparer et défendre sa légitimité perdue ou menacée (O'Donovan 2002). Les entreprises se doivent d'assurer une certaine légitimité vis-à-vis de leurs parties prenantes (DiMaggio & Powell, 1983). Elles doivent agir à l'intérieur de « leur frontière », en mobilisant l'ensemble des ressources disponibles dans la société. En effet, selon la théorie de la dépendance des ressources, la survie de la firme est conditionnée par sa capacité à contrôler, maîtriser certaines ressources indispensables, de façon à établir des liens inter-organisationnels avec l'environnement externe (Charreaux, 2000). Pfeffer et Salancik (1978) soulignent quatre atouts à la mise en place, par la firme de liens avec son environnement : (1) la provision de

ressources, telles que l'information et l'expertise ; (2) la création de chaîne de communication avec l'environnement externe; (3) le soutien d'organisations importantes ou de groupes de soutien au sein de l'environnement externe ; (4) la création de légitimité pour la firme vis-à-vis de son environnement. Hillman et al. (2000) en s'appuyant sur ces quatre éléments, distinguent quatre profils types d'administrateurs procurant à la firme différentes ressources clés à sa survie : les insiders (i.e., les membres de la firme), les experts, les spécialistes et les personnes influentes. Ces auteurs suggèrent que ces différents types d'administrateurs apportent à la firme, différentes ressources clés, indispensables à sa pérennité. Ils affirment, par conséquent que la diversité du CA devrait fournir des ressources diversifiées et bénéfiques, source de meilleure performance pour l'organisation. Ainsi la féminisation des CA devrait permettre à la firme de se procurer une information différentielle et unique, permettant une meilleure prise de décision en matière de gestion stratégique des risques climatiques. La divulgation d'informations sur les risques climatiques par les entreprises peut permettre à l'entreprise d'une part, d'établir un lien étroit avec son environnement susceptible de réduire les conflits potentiels entre l'environnement et la firme et d'autre part de bénéficier de diverses sources de financement. De ce point de vue, les administrateurs, dans leur mission stratégique et financière, vont œuvrer pour une politique de transparence afin de procurer et de garantir à la firme des ressources et l'environnement nécessaires à son développement.

Le CA est une instance collégiale devant agir dans l'intérêt social de l'entreprise[4]. Labelle et Raffournier (2000) considèrent le CA comme « l'épine dorsale » du processus de gouvernance. C'est pour cela que plusieurs recherches se sont intéressées à la composition et aux caractéristiques qui permettent au CA de jouer efficacement son rôle disciplinaire. Le rôle du CA varie selon les théories de gouvernance (Jeanjean et Stolowy et 2006). Charreaux (2000, 2002) distingue entre les théories contractuelles (financière et partenariale) du CA pour lesquelles l'objectif du conseil d'administration est de discipliner les dirigeants (protection des actionnaires minoritaires) et les théories stratégiques selon lesquelles le conseil constitue un instrument cognitif aidant à la création de compétences (en permettant la création de richesse à l'aide des connaissances, des compétences et des réseaux de ses membres). Le CA représente donc une ressource pour l'entreprise dont les caractéristiques peuvent influencer les décisions stratégiques comme celle de participer ou pas à l'enquête annuelle de la CDP et donc de divulguer sur une base volontaire les informations sur les risques liés au changement climatique et les stratégies de gestion de ces risques. Nous allons à présent développer nos principales hypothèses concernant les principales caractéristiques du CA et leur éventuel impact sur le reporting environnemental volontaire.

3.2. Développement des hypothèses

La décision de divulguer de façon volontaire les informations sur les risques climatiques relève de la compétence du conseil d'administration. Nos hypothèses de recherche vont s'intéresser aux principales caractéristiques du CA et leurs impacts sur la divulgation volontaire des risques liés au changement climatique. Ces caractéristiques sont : l'indépendance du conseil, le cumul des fonctions de direction et de contrôle, la présence des femmes au sein du CA, la fréquence des réunions et la présence dans l'entreprise d'un comité environnemental.

3.2.1 L'indépendance du conseil d'administration

Deux indicateurs permettent de mesurer l'indépendance du CA : la présence de membres indépendants en son sein et la séparation des fonctions de direction et de contrôle.

La présence d'administrateurs indépendants[5]

Le débat sur la nécessaire présence dans les conseils d'administration d'administrateurs "indépendants" est né aux États Unis et en Grande Bretagne en réaction à la sur représentation, au sein des conseils de ces pays, de dirigeants exerçant des fonctions exécutives dans l'entreprise (rapport Viénot I, p.13). Revendiquée par les actionnaires, tout particulièrement par les fonds de pension anglo-américains et l'AFG [6] , la présence de membres indépendants au sein du CA a un lien étroit avec la production d'une information financière de qualité, sincère, transparente, et avec le degré de confiance des actionnaires de l'entreprise.

L'analyse théorique accorde un rôle fondamental à la présence de membres externes au CA dans la mesure où leur présence permet d'accentuer l'efficacité du CA. En effet, d'une part, les administrateurs indépendants peuvent utiliser leurs compétences particulières et leur détachement pour apporter une vision critique des problèmes ou projets soumis par les dirigeants (Charreaux et Pitol-Belin, 1990). D'autre part, ils sont censés fournir un avis indépendant et impartial permettant de juger le degré d'atteinte des objectifs de performance par les dirigeants. Cormier, Aerts et Magnan (2006) affirment que la présence de plus en plus renforcée d'administrateurs externes générera un contrôle plus efficace des dirigeants. Selon Leftwich, Watts et Zimmerman (1981) et Fama et Jensen (1983), la présence de membres externes indépendants est d'une importance vitale, du fait qu'ils sont particulièrement motivés par la protection des intérêts des actionnaires.

En dépit de ce consensus théorique, les résultats de la littérature empirique sur le lien entre le degré d'indépendance du conseil et l'information divulguée sont contradictoires. Baysinger et Butler (1985), ont démontré qu'une grande proportion des administrateurs externes dans le conseil conduit à une amélioration du contrôle et augmente la qualité des publications de l'entreprise. De même, Chen et Jaggi (2000) trouvent une relation positive entre la composition du conseil (mesurée par le pourcentage des membres indépendants) et le niveau de l'information divulguée dans les états financiers des firmes de Hong Kong. Depoers (2010) rapporte une relation positive entre l'indépendance du CA et la qualité de l'information communiquée par les sociétés Françaises au sujet de leurs émissions de GES. Toutefois, Eng et Mak (2003) montrent une association négative entre la présence de membres indépendants au sein des conseils d'administration des firmes de Singapore et l'étendue de la divulgation volontaire des dirigeants dans les rapports annuels. Ce résultat suggère selon Cormier et *al.*(2006), une relation de substitution entre le pourcentage des membres indépendants au sein des conseils et la divulgation volontaire, dans le contrôle des dirigeants. Autrement dit, en présence d'un conseil indépendant, il est moins nécessaire de communiquer que dans le cas de dépendance du conseil. Haniffa et Cooke (2005) trouvent aussi une association négative entre indépendance du conseil et la divulgation d'information sociale en Malaisie. En revanche, Michelon et Parbonetti (2012) et Frias-Aceituno et *al.*(2013) ne trouvent pas de relation significative entre la proportion d'administrateurs indépendants et l'étendue des divulgations à caractère social ou environnemental. Pour Garcia-Meca et Sanchez-Ballestra (2010) la

relation positive entre indépendance du conseil et la divulgation volontaire ne vaut que dans les pays offrant une forte protection juridique aux investisseurs.
Notre première hypothèse de recherche s'énonce comme suit :

H1: Le niveau d'indépendance du conseil d'administration est positivement relié à la divulgation des risques liés au changement climatique

La séparation des fonctions de direction et de contrôle

Aussi bien le Code de Commerce que les recommandations AFEP / MEDEF[7] laissent la liberté aux entreprises françaises de définir l'organisation de leurs fonctions de direction et de contrôle. Deux systèmes de direction coexistent en droit français des sociétés.

Le système moniste

L'entreprise dispose d'un conseil d'administration. Le pouvoir est partagé entre celui-ci et la direction générale. Deux modalités de gestion et de contrôle sont possibles :

Le cumul des deux fonctions : c'est-à-dire que le président du CA et lui-même le directeur général.

La dissociation : introduite par la loi NRE du 15 mai 2001. Elle distingue la fonction d'exécution et la fonction de contrôle, avec un directeur général assurant la première et un président du conseil d'administration assurant la seconde. Ce système est semblable au modèle anglo-saxon qui distingue le *Chief Executive officer* et le *Chairperson.* Il se rapproche aussi du système dual avec directoire et conseil de surveillance. Dans ce système, le président organise et dirige les travaux du conseil d'administration et veille au bon fonctionnement des organes de la société mais n'est pas investi d'un « rôle tourné vers l'extérieur ». Le directeur général étant celui qui représente la société vis-à-vis des tiers.

Le système dual

Il est repris du modèle de la gouvernance « à l'allemande » avec un directoire (fonction exécutive) et un conseil de surveillance (fonction de contrôle). Le directoire est une direction collégiale avec un président désigné par le conseil de surveillance. Il est composé d'un à cinq membres (obligatoirement salariés de l'entreprise) nommés pour une durée de deux à six ans renouvelable par le conseil de surveillance. Ce dernier, nommé par les statuts ou dont les membres sont nommés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, est chargé de contrôler et de surveiller les décisions prises par le directoire. Il n'intervient donc pas dans les décisions de gestion de la société comme le conseil d'administration dans sa version moniste ou même dissociée.

Notre revue de la littérature montre que les avis des chercheurs sont divergents en ce qui concerne la séparation entre les fonctions de gestion et de contrôle. Les partisans de la séparation des deux fonctions (Fama et Jensen, 1983) soutiennent qu'une telle séparation permet de réduire le risque d'opportunisme dû à la concentration du pouvoir entre les mains d'un seul président-directeur général. Et par conséquent, elle permet de réduire les coûts d'agence. En revanche, ceux qui se basent sur les courants non contractuels de la théorie des organisations voient dans le cumul des deux fonctions la formation d'un leadership clair dans une perspective de formulation et de mise en œuvre d'une stratégie conduisant à une meilleure performance (Boyd, 1995 ; Godard et Schatt, 2000). Une structure de direction duale augmente la capacité de contrôle du conseil (Mak et Li 2001).

Les tenants de la théorie d'agence (Jensen et Meckling, 1976) suggèrent que le cumul des fonctions limite l'indépendance du conseil et son efficacité dans le contrôle des dirigeants. Gul et Leung (2004) montrent que le cumul des fonctions a un effet négatif sur la transparence des pratiques de divulgation volontaire. Au contraire, Michelon et Parbonetti (2012) ne trouvent aucune relation significative entre le cumul des fonctions et la divulgation d'information sur le développement durable. Enfin, Cerbioni et Parbonetti (2007) observent une relation négative entre le cumul des fonctions et la divulgation volontaire d'informations sur le capital intellectuel. Notre deuxième hypothèse s'énonce comme suit :

H2: le cumul des fonctions de président du conseil et directeur général est négativement relié à la divulgation des risques liés au changement climatique

3.2.2 Présence des femmes

Il est généralement admis que la présence des femmes au CA améliore son fonctionnement ainsi que son efficacité dans le contrôle des dirigeants. (Adams et Ferreira, 2009). Carter et al. (2003) avancent que les administrateurs issus de la diversité, à la fois en termes de genre, d'expérience professionnelle, d'ethnicité ou de culture différente devraient avoir une vision différente de la majorité et donc exercer un contrôle plus pointu sur les dirigeants. Ces auteurs étudient empiriquement le lien entre le pourcentage des femmes dans les CA et la performance de l'entreprise. Leurs résultats montrent un lien positif entre la diversité du genre dans les CA de Fortune 1000 et la performance. Par ailleurs, l'une des propositions en faveur du « business case » de la féminisation des organes de gouvernance est d'avancer que les femmes devraient fournir une information unique au CA et aux dirigeants, ce qui devrait contribuer à améliorer les prises de décisions stratégiques du conseil (Carter et al. 2003). Ainsi la diversité en termes de genre au sein du CA devrait favoriser des perspectives nouvelles et créatives lors des prises de décisions stratégiques et renforcer également le contrôle des dirigeants (Brancato et Patterson, 1999). Elle peut contribuer à minimiser les conflits d'intérêt et améliorer le contrôle du management. Ainsi la féminisation des CA devraient permettre à la firme de se procurer une information différentielle et unique, permettant une meilleure prise de décision stratégique comme la participation à l'initiative CDP. Des études antérieures établissent une relation positive entre la présence des femmes au conseil d'administration et le niveau de divulgation d'informations sur la responsabilité sociale de l'entreprise (Bear et *al*. 2010; Post et *al.* 2011). Nous considérons dans notre troisième hypothèse que dans le domaine des risques liés au changement climatique en France :

H3 La présence des femmes au conseil d'administration est positivement reliée à la divulgation des risques liés au changement climatique

3.2.3 Fréquence des réunions du CA

La fréquence des réunions du CA est souvent retenue comme un indicateur de l'efficacité du conseil d'administration. Elle est également perçue comme un facteur d'amélioration de l'efficacité du fonctionnement du conseil (Vafeas, 1999). Les résultats des études visant à établir une relation entre la fréquence des réunions du Conseil d'administration et la performance de l'entreprise sont mitigés (Lipton et Lorsch, 1992; Vafeas, 1999; Jackling and

Johl, 2009). Par contre, Laksmana (2008) établit une relation positive entre la fréquence de réunions des comités du Conseil et l'étendue de la divulgation volontaire au sujet des pratiques de rémunération des dirigeants. Notre quatrième hypothèse se formule comme suit :

H4: La fréquence des réunions du conseil d'administration est positivement reliée à la divulgation des risques liés au changement climatique

3.2.4 Présence d'un comité environnemental

De nombreux comités spécialisés, chargés de préparer les réunions du CA, ont été créés au cours de ces dernières années. Il s'agit notamment du comité d'audit (de vérification ou de compte), du comité des rémunérations et du comité des nominations (ou de sélection). Les codes et lois sur la gouvernance exigent que ces comités soient composés entièrement ou majoritairement par des administrateurs indépendants. Soulignons que les scandales financiers des années 2000, ont mis en avant l'importance du comité d'audit. La loi Sarbanes-Oxely instaure le comité d'audit en tant qu'organe légalement responsable (Prat dit Hauret et Komarev, 2005). La voie réglementaire gagne également l'Europe, avec la 8ème Directive révisée (Parlement Européen 2006) qui généralise à compter de juillet 2008, l'obligation pour les sociétés cotées de se doter d'un comité d'audit.
Les comités sont considérés comme des éléments permettant de renforcer l'indépendance du CA. En plus leurs compétences spécifiques leur permettent de jouer pleinement leur rôle de contrôle interne et d'éclairer les décisions du CA. La création d'un comité environnemental au sein du CA est le meilleur signal du degré d'engagement du conseil envers les questions liées à l'environnement et au développement durable. Dans le contexte américain, Peters et Romi, (2013) établissent une relation positive entre la présence d'un comité environnemental et la divulgation des émissions de gaz à effet de serre (GES). Rodrigue et *al.* (2013) n'aboutissent pas aux mêmes résultats entre la gouvernance et la performance environnementale. Notre dernière hypothèse s'énonce comme suit :

H5: L'existence d'un comité environnemental au niveau du conseil d'administration est positivement reliée à la divulgation des risques liés au changement climatique

4. Méthodologie de recherche

4.1 Échantillon de recherche

Notre analyse porte sur les sociétés de l'indice SBF120 incluses dans l'enquête annuelle de CDP France en 2010. Même si l'enquête du CDP France a été élargie aux entreprises du SBF250, seules 5 entreprises parmi les 130 hors SBF 120 ont répondu à la requête du CDP. Pour cette raison, nous limitons notre analyse aux entreprises du SBF120. Après élimination des entreprises dont les données financières et/ou de gouvernance n'étaient pas disponibles, notre échantillon final comprend 98 sociétés du SBF120 au cours de l'année 2010.

4.2 Variables de l'étude

Le tableau 1 présente une description des variables de l'étude.

4.2.1 Variables dépendantes

L'enquête annuelle du CDP-France comporte des questions sur les risques et opportunités reliés au changement climatique, la méthodologie comptable retenue pour les émissions de gaz à effet de serre et les mécanismes de gouvernance en charge du risque climatique. La liste des entreprises contactées, le statut de leurs réponses ainsi que les réponses fournies sont accessibles au public sur le site web du CDP (www.cdproject.net). Les entreprises ont le choix de participer ou non à l'enquête du CDP. Ensuite, celles qui décident d'y participer peuvent choisir de divulguer ou non leurs émissions de gaz à effet de serre (GES).
Notre première variable dépendante (RÉPONSE) porte sur la décision des gestionnaires de l'entreprise de répondre ou non à l'enquête du CDP. Cette variable dichotomique prend la valeur de 1 lorsque l'entreprise a répondu à l'enquête du CDP en 2010 (AQ=1) et zéro autrement. Notre seconde variable dépendante (TRANSPARENCE) porte sur le niveau de transparence dans la divulgation des risques liés aux changements climatiques. On peut qualifier les entreprises qui répondent à l'enquête du CDP et divulguent leurs émissions GES comme étant plus transparentes dans leur stratégie de divulgation que les entreprises qui ne répondent pas à l'enquête du CDP ou qui y participent sans divulguer leurs émissions GES (Stanny, 2013). Donc, notre deuxième variable est une variable ordinale qui prend la valeur de 2 si l'entreprise répond à l'enquête CDP France et divulgue ses émissions GES (domaines 1, 2 et 3[8]), 1 si l'entreprise répond à l'enquête CDP sans publier ou communiquer partiellement leurs émissions GES et zéro autrement.

4.2.2 Variables indépendantes

Nos variables indépendantes incluent l'indépendance du conseil, le cumul des fonctions, la présence féminine sur le CA, la fréquence des réunions et la présence d'un comité en charge de la gouvernance environnementale. Les données requises pour la mesure des variables indépendantes ont été collectées manuellement des documents de référence des sociétés cotées (Rapport du président du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques). Nous avons collecté ces informations des documents de référence au titre de l'année 2009 pour atténuer les problèmes potentiels d'endogenéité entre les mécanismes de gouvernance et les pratiques de communication volontaire de l'information.
Pour le rapport Vienot-Bouton (2002) en France, est « administrateur indépendant, celui qui est libre d'intérêts vis-à-vis de la société, dont il n'est ni salarié, ni fournisseur, ni banquier, ni lié par des relations familiales, ni lié à un actionnaire important de la société. L'indépendance du conseil est mesurée par le ratio entre le nombre d'administrateurs indépendants et le nombre total d'administrateurs. Nous avons retenu les recommandations du code AFEP/MEDEF (2008) pour la définition d'un administrateur indépendant. Selon ce code, un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de sa liberte de jugement. Ainsi, par administrateur indépendant, il faut entendre, non pas seulement administrateur non-exécutif, c'est-à-dire n'exerçant pas de fonction de direction de la société ou de son groupe, mais encore dépourvu de liens d'intérêts particulier (actionnaire significatif, salarié, autre) avec ceux-ci.

Le cumul des fonctions (Cumul CEO-COB) est une variable dichotomique qui prend la valeur de 1 lorsque le directeur général cumule également la fonction du président du conseil d'administration et zéro autrement. La variable 'Présence féminine' est une variable dichotomique qui prend la valeur de 1 si au moins une femme siège au conseil d'administration et zéro autrement. La variable fréquence des réunions est mesurée par le logarithme du nombre annuel des réunions du conseil d'administration. Enfin, la variable 'Comité-Environnement' est une variable dichotomique qui prend la valeur de 1 en cas de présence d'un comité à caractère environnemental (responsabilité sociale, développement durable) parmi les comités permanents du CA et zéro autrement.

4.2.3 Variables de contrôle

Notre recherche contrôle pour l'effet des variables identifiées par la recherche comptable comme déterminant les pratiques de divulgation environnementale des sociétés cotées. Toutes les variables de contrôle sont mesurées à la date de fin de l'exercice financier 2009 pour atténuer les problèmes potentiels d'endogenéité.

Les études antérieures (Meek et *al*. 1995; Brammer et Pavelin, 2006; Stanny et Ely, 2008; Depoers, 2010) suggèrent que l'industrie de l'entreprise conditionne sa stratégie de communication financière et extra-financière. Les entreprises appartenant à des industries à fort impact carbone produisent un niveau d'émission plus élevé que les entreprises dont l'impact carbone est assez faible. Ainsi, on peut s'attendre que ces entreprises, dont l'industrie est plus affectée par les risques financiers et règlementaires liés aux changements climatiques, communiquent plus d'informations au sujet des effets du réchauffement climatique. Matisoff et al. (2013) montrent, qu'au cours de la période 2007-2010, les industries à forte intensité carbone ont augmenté le niveau de transparence de leurs divulgations relatives à leurs émissions GES. Les secteurs d'activités suivants du SBF 120 sont considérés comme ayant une forte intensité carbone : acier, aérospatiale et défense, automobiles et équipements, autres biens et services industriels, chimie, construction et travaux publics, équipements électriques et électroniques, matériaux de construction, pétrole et gaz, services collectifs et transport.
La recherche comptable (Cormier et *al.* 2005; Brammer et Pavelin, 2006, Clarkson et al., 2008, Stanny et Ely, 2008; Freedman et Jaggi, 2011; Luo et *al.* 2012; Fifka, 2013) suggère une relation positive entre la taille de l'entreprise et la qualité de la divulgation environnementale. La taille de l'entreprise est mesurée par le logarithme de l'actif total. Suivant les suggestions de Brammer et Pavelin (2006) et Stanny et Ely (2008), nous contrôlons pour l'effet de la performance financière de l'entreprise et son niveau d'endettement sur sa stratégie de divulgation volontaire des risques liés au changement climatique. La performance de l'entreprise est mesurée par le rendement des capitaux alors que le niveau d'endettement est évalué par le ratio entre le passif total et les capitaux propres. Enfin, notre étude contrôle pour la relation potentielle entre les opportunités de croissance et la stratégie de divulgation volontaire. Les entreprises ayant de bonnes opportunités de croissance devraient communiquer plus sur leurs risques climatiques et leurs émissions GES que les autres entreprises pour réduire les problèmes d'asymétrie d'information. La présence d'opportunités de croissance est mesurée par le ratio entre la capitalisation boursière et la valeur comptable des capitaux propres.

5. Résultats

Le tableau 2 présente les statistiques descriptives des variables de l'étude. Le panel A décrit la distribution des réponses des entreprises de notre échantillon à l'enquête CDP France en 2010. Le taux moyen de réponse des entreprises de notre échantillon est de 64.2%. Ce taux se rapproche du taux moyen de réponse de l'ensemble des entreprises SBF120 lors de l'enquête CDP France 2010 qui se situe à 61% (CDP, 2010). Parmi les 63 entreprises ayant répondu à l'enquête CDP, 36 (36.7%) divulguent également leurs émissions GES (domaine 1, 2 et 3). En revanche, 27 entreprises ne communiquent pas ou divulguent partiellement le niveau de leurs émissions carbone.
Le Panel B du tableau 2 présente les statistiques descriptives des variables de gouvernance et de contrôle. Le niveau moyen d'indépendance du CA des entreprises de notre échantillon se situe à 47.1%. Nous observons un cumul des fonctions de directeur général et président du conseil dans 46.9% des entreprises de notre échantillon. Le taux moyen des femmes siégeant sur les CA des entreprises de notre échantillon se situe à environ 10%. 72.4% des entreprises ont nommé au moins une femme sur leur CA. Les administrateurs des entreprises de notre échantillon se réunissent en moyenne 8 fois par année. Enfin, 10% des entreprises instaurent un comité à caractère environnemental (soit de responsabilité sociale ou développement durable) parmi les comités permanents du CA.
Le tableau 3 présente la matrice de corrélation entre les variables de l'étude. Nous observons une forte corrélation positive entre la taille de l'entreprise et la décision de répondre à l'enquête CDP ainsi que la communication de l'ensemble des émissions de GES. A part cela, le niveau de corrélation entre les variables indépendantes et de contrôle nous suggère que les problèmes potentiels de multicollinéarité ne devraient pas affecter la validité de nos conclusions.
Le tableau 4 présente les résultats de la régression logistique de la décision de répondre à l'enquête CDP France sur les variables de gouvernance et de contrôle. Le pouvoir explicatif de notre modèle de régression (Pseudo-R2) est de 31% et le pourcentage de bonne classification se rapproche de 80%. Parmi les variables de gouvernance, l'indépendance du CA est la seule variable dont le coefficient positif est statistiquement significatif au seuil de 10%. Le cumul des fonctions de DG et président du conseil, la présence féminine au CA, la fréquence des réunions et la présence d'un comité environnemental n'expliquent pas la décision de répondre ou non à la requête du CDP. La relation positive entre l'indépendance du CA et la décision de réponse au CDP France corrobore les résultats de Depoers (2010) qui montre une association positive entre l'indépendance du CA et la qualité de l'information communiquée relativement aux émissions GES en France.

Parmi les variables de contrôle, la taille de l'entreprise et sa performance financière sont positivement associées à la décision de répondre à l'enquête CDP. En revanche, ni le secteur d'activité, l'endettement, ni la présence d'opportunités de croissance n'expliquent la décision de participation à l'initiative du CDP en France. La relation positive entre la taille de l'entreprise, la performance financière et la divulgation volontaire des risques liés au changement climatique confirment que les sociétés de grande taille et/ou performantes disposent des ressources financières requises pour l'identification des risques physiques, financiers et réglementaires liés au changement climatiques, la collecte et la mesure de leurs émissions GES et l'instauration de programmes d'atténuation de ces émissions. Depoers

(2010) trouve aussi que la taille de l'entreprise explique la qualité des divulgations relativement aux émissions GES communiquées par les sociétés françaises en 2006.
Le tableau 5 présente les résultats de la régression ordinale (Probit Ordonné) du niveau de transparence de divulgation des risques sur le changement climatique sur les variables de gouvernance et de contrôle. Nos résultats montrent une relation positive et significative entre l'indépendance du CA et le niveau de transparence dans la divulgation de l'ensemble des émissions de GES. Ces résultats appuient ceux rapportés dans le tableau 4 et confirment que les administrateurs indépendants sont plus susceptibles de répondre favorablement à l'initiative du CDP et de communiquer l'ensemble de leurs émissions aux investisseurs institutionnels appuyant la requête du CDP. Les résultats du tableau 5 montrent une relation positive et significative au seuil de 10% entre la fréquence des réunions du CA et la transparence de l'information communiquée au sujet des émissions GES. Ces résultats suggèrent que la fréquence des réunions améliore l'efficacité du fonctionnement du CA qui se traduit par une meilleure transparence des pratiques de divulgation environnementale. Les autres variables de gouvernance (cumul des fonctions, présence féminine et présence d'un comité environnemental) n'affectent pas le niveau de transparence des divulgations sur les émissions de GES. L'absence de relation significative entre la présence d'un comité à caractère environnemental et la divulgation volontaire des risques climatiques et des émissions GES au CDP peut soulever des questions quant à la pertinence et l'efficacité de fonctionnement d'un tel comité du CA. Nos résultats rejoignent ceux de Rodrigue et al. (2013) qui ne documentent pas d'effet positif de la formation d'un comité environnemental sur la performance environnementale de l'entreprise. Ils suggèrent d'ailleurs que la formation de tels comités au sein du CA semble avoir une valeur 'symbolique' sans effet substantiel sur les pratiques environnementales des entreprises.

Contrairement à nos attentes, nos résultats ne montrent pas de relation significative entre le niveau de féminisation du CA et la divulgation volontaire des risques liés au changement climatiques et les émissions de GES. Nos résultats ne corroborent pas les conclusions des études récentes (Bear et *al*. 2010; Post et *al*. 2011) qui montrent une relation positive entre le pourcentage des femmes sur le CA et la divulgation d'information sur la responsabilité sociale par les entreprises américaines. Nos conclusions n'appuient pas notre hypothèse selon laquelle la présence féminine au CA permettrait à la firme de se procurer une information différentielle et unique, permettant une meilleure prise de décision stratégique comme la participation à l'initiative CDP. L'absence de résultats significative peut être expliquée que la féminisation du CA doit atteindre une 'masse critique' avant de voir un effet significatif sur les pratiques de divulgation des entreprises.

Conclusion

Notre recherche avait pour but d'expliquer les motivations des sociétés françaises cotées de communiquer volontairement des informations sur les risques liés au changement climatique et leurs émissions de GES à l'enquête annuelle du CDP-France. Étant donné que la responsabilité de la gestion et divulgation de l'ensemble des risques incombe au conseil d'administration (Desjardins et Willis, 2011), nous avons voulu examiner la relation entre la composition du conseil (proportion d'administrateurs indépendants, cumul des fonctions de

DG et de président du CA et le niveau de féminisation), sa structure de fonctionnement (fréquence des réunions, présence d'un comité en charge de la gouvernance environnementale) et la divulgation volontaire d'information à l'enquête annuelle du CDP. Compte tenu de l'appui des investisseurs institutionnels à l'initiative du CDP, notre recherche permet de comprendre l'intérêt du CA dans la réponse de l'entreprise à la requête d'un partenaire important pour la divulgation d'informations sur sa stratégie de gestion des risques climatiques.

L'analyse d'un échantillon, de 98 sociétés du SBF120 en 2010, montre que le niveau d'indépendance du CA et la fréquence de ses réunions affectent positivement le niveau de transparence des informations communiquées au sujet des risques climatiques et des émissions des GES. En revanche, la structure de leadership, la présence de femmes sur le conseil, ou la présence d'un comité à caractère environnemental n'affecte pas la probabilité de participation à l'enquête CDP France. Conformément aux études antérieures (Stanny et Ely, 2008; Depoers, 2010), nos résultats montrent que la taille de l'entreprise et sa performance financière sont positivement reliées à la propension à divulguer des informations à la demande du CDP.

Nos résultats contribuent à la littérature sur les déterminants de la divulgation environnementale par les entreprises françaises (Depoers, 2010; Déjean et Martinez, 2009). Notre étude permet ainsi d'étendre les conclusions de ces recherches en examinant la relation entre la gouvernance d'entreprise et la communication environnementale dans un contexte de divulgation volontaire mais non discrétionnaire (Luo et *al*. 2012). En effet, les sociétés du SBF 120 peuvent participer ou non à l'enquête du CDP. Toutefois, lorsqu'elles décident d'y participer, elles doivent répondre à un ensemble de questions préétablies par le CDP et divulguer leurs émissions de GES. Luo et *al*. (2012) suggèrent que ce contexte de divulgation non-discrétionnaire diffère de la publication d'informations à caractère environnemental dans le rapport annuel ou dans le rapport de développement durable où les entreprises choisissent à la fois l'information à divulguer ainsi que le format de présentation.

Les conclusions de cette recherche doivent être interprétées en tenant compte de certaines limites. Tout d'abord, notre étude porte sur une seule année (2010). Il serait intéressant d'étendre la période de l'analyse aux années 2012 et 2013 pour accroître sa validité externe. De plus, notre recherche examine l'impact de cinq mécanismes de gouvernance sur les pratiques de divulgation volontaires des émissions GES. Les recherches futures pourraient examiner l'effet d'autres mécanismes de gouvernance et considérer l'effet de caractéristiques personnelles des administrateurs sur les pratiques de divulgations environnemental. Il serait intéressant d'examiner si les administrateurs ayant une formation académique ou une expertise dans des domaines reliés au développement durable favorisent l'adoption de stratégies favorables à l'environnement.

Bibliographie

Adams, R., Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics* 94: 291-309.

Akerlof, G. 1970. The market for 'lemons': Quality uncertainty and the market mechanism. ***Quarterly Journal of Economics*** 84 (3): 488-500.

Baysinger, B. D. and Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition," *Journal of Law, Economics, & Organization* (1:1): 101-124.

Bear, S., Rahman, N. & Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics* 97: 207-221.

Brammer S, Pavelin S. (2006). Voluntary environmental disclosure by large UK companies. *Journal of Business Finance & Accounting* 33: 1168-1188.

Brancato, C. K., Patterson, D. J. (1999). Board diversity in U.S. Corporations: Best practices for broadening the profile of Corporate boards, The Conference board, *Research report*, 1230-99. www. gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/26850/1/gupea_2077_26850_1.pdf

Brown, N., Deegan, C. 1998. The public disclosure of environmental performance information - a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. ***Accounting and Business Research*** 29 (1): 21- 41.

Carbon Disclosure Project (CDP). (2010). Enquête menée auprès des entreprises françaises du SBF250, disponible au site web http://www.cdproject.net/

Carter, D. A., Simkins, B. J. et Simpson, W. G. (2003), « *Corporate Governance, Board Diversity and Firm Value* », Financial Review, Vol. 38, No. 1, p. 33-53.

Cerbioni F, Parbonetti A. (2007). Exploring the effects of corporate governance on intellectual capital disclosure: an analysis of European biotechnology companies. *European Accounting Review* 16 (4): 791-826.

Code AFEP/MEDEF revise (2013) http://www.medef.com/fileadmin/www.medef.fr/documents/AFEP-MEDEF/Code_de_gouvernement_d_entreprise_des_societes_cotees_juin_2013_FR.pdf

Cormier D. 2002. *Comptabilité anglo-saxonne et internationale.* Economica, Paris.

Cormier, D., Magnan, M. (1999). Corporate environmental disclosure strategies : determinants, costs and benefits. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 14 (3) : 429-451.

Cormier, D., Magnan, M. (2002). La communication d'informations environnementales : un enjeu stratégique pour les entreprises. *Revue Sciences de Gestion* 32 : 21-52.

Cormier D, Magnan M, Van Velthoven N. (2005). Environmental disclosure quality in large German companies: economic incentives, public pressures or institutional conditions? *European Accounting Review* 14: 3-39.

Cormier, D., Magnan, M. (2003). La communication d'information environnementale un enjeu stratégique pour les entreprises, *Revue des Sciences de Gestion- Economie et Société* 33(1) : 287-317.

Cormier, D., Aerts, W. et Magnan, M. (2006). *The Association between Governance, Media, Economic Factors and Web-based Disc1osure: some Canadian Evidence*. Working Paper, UQAM.

Clarkson, PM, Li Y, Richardson GD,Vasvari FP. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: an empirical analysis. *Accounting Organizations and Society* 33: 303-327.

Charreaux, G. (1997). Vers une théorie du gouvernement des entreprises. In G. Charreaux (Ed.), *Le gouvernement des entreprises*. Paris, Economica.

Charreaux, G. (2002), 'L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives', *Revue française de gestion* (5) : 77-107.

Charreaux, G. (2000), 'Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance', *Revue du financier* 127 : 6-17.

Charreaux, G., Desbrières, P. (1998). Gouvernement des entreprises : valeur partenariale

contre valeur actionnariale. *Finance Contrôle Stratégie*. 1 (2): 57-88.
Charreaux, G., Pitol-Belin, J. *Le conseil d'administration*, Vuibert, 1990.
Chen, C. J-P., Jaggi, B. (2000). Association between independant non-executive directors, family control and financial disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy* 19: 285-310.
Cho, C. 2009. Legitimation strategies used in response to environmental disaster: A French case study of Total SA's Erika and AZF incidents. *European Accounting Review* 18 (1): 33-62.
Cho, C., Patten, D.M 2007. The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: a research note *Accounting, Organizations and Society* 32 (7–8): 639-647.
Clarke, J., and Gibson-Sweet, M. 1999. The use of corporate social disclosures in the management of reputation and legitimacy: A cross sectoral analysis of UK top 100 companies. *Business Ethics: A European Review* 8 (1), 5 - 13.
Damak-Ayadi, S. (2004). *La publication des rapports sociétaux par les entreprises françaises*. Doctorat en Sciences de Gestion, Paris : Université Paris Dauphine.
Damak Ayadi, S. (2006). Analyse des facteurs explicatifs de la publication des rapports sociétaux en France. *Comptabilité- Contrôla –Audit* 12(2) : 93-116.
Déjean, F., Martinez, I. (2009). Communication environnementale des entreprises du SBF 120 : déterminants et conséquences sur le coût du capital actions. *Comptabilité – Contrôle-Audit* 15 (1): 55-77.
Desjardins, J. & Willis, A. (2011). *Sustainability: environmental and social issues briefing*. *Questions for directors to ask*, The Canadian Institute of Chartered Accountants: 24 pages
Depoers, F. (2010). Gouvernance et qualité de l'information sur les gaz à effet de serre publiée par les sociétés cotées. *Comptabilité- Contrôle- Audit*, 16 (3) : 127-152.
Fama, E.F. & Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*, 26: 301-325.
Fifka MS. (2013). Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative perspective-a review of the empirical literature and a meta-analysis. *Business Strategy and the Environment* 22: 1-35.
Freedman M, Jaggi B. (2011). Global warming disclosures: impact of Kyoto protocol across countries. *Journal of International Financial Management and Accounting* 22: 46-90.
Freeman, R.E. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach.* Boston, ED. Marshall, M.A. Pitman.
Frias-Aceituno J V, Rodriguez-Ariza L, Garcia-Sanchez IM. (2013). The Role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 20: 219-233
Garcia-Meca E, Sanchez-Ballesta JP. (2010). The association of board independence and ownership concentration with voluntary disclosure: a meta-analysis. *European Accounting Review* 19: 603-627.
Godard, L. and Schatt, A. (2000) "Faut-il séparer les fonctions de décision et de contrôle?", *Congrès de l'AFFI, Paris (juin) et Journées des IAE, Biarritz (septembre)*.
Gond, J. and Mercier, S. (2006). *La théorie des parties prenantes*, Encyclopédie des ressources humaines, Paris: Vuibert : 917-925.
Grossman, S.J. 1981. The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product *Quality*. ***Journal of Law and Economics***, December: 461-489

Gul, F.A., Leung, S. (2004). Board Leadership, Outside Directors' Expertise and Voluntary Corporate Disclosures. *Journal of Accounting and Public Policy* vol. 23, pp. 351-379.

Guthrie, J., Parker, L.D. (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and Business Research* 19 (76) : 343-352.

Griffin, P.A., D. H. Lont & Y. Sun. (2010). The relevance to investors of greenhouse gas emission disclosures *Working Paper, Social Science Research Network*

Haniffa R M, Cooke TE. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 24: 391-430.

Havard, M. (2009). "Rapport sur l'obligation d'élaboration d'un bilan d'émissions des gaz a effet de serre prévue par l'article 26 du Projet de loi portant Engagement National pour l'Environnement", *Documentation Française*.

Healy, P.M., Palepu, K.G. (2001). Information Asymetry Corporate Disclosure, and the capital markets: A Review of the Empirical Literature. *Journal of Accounting and Economics* vol. 31, pp. 405-440.

Hillman, A.; Cannella, A. & Harris, I. (2002), 'Women and racial minorities in the boardroom: how do directors differ?', *Journal of Management* **28**(6), 747--763.

Jeanjean, T., Stolowy, H. (2006). La compétence financière des conseils d'administration et de surveillance: mesure et déterminants. 27ème congrès de l'AFC, Tunis.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.

Labelle, R.; Raffournier, B. (2000). Conseil d'administration et gouvernement d'entreprise : une comparaison internationale. *La revue du Financier*, 127, 18-28.

Labelle, R., Schatt, A., Sinclair-Desgagne B. (2004). *Une étude empirique des déterminants de la qualité des divulgations environnementales*. 2e Conférence Gouvernance et Développement Durable, Paris.

Laksmana I. (2008). Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary Accounting Research* 25: 1147-1182.

Leftwich, R. W., Watts, R. L. and Zimmerman, J. L. (1981). Voluntary corporate disclosure: The case of interim reporting," *Journal of accounting research* (19): 50-77.

Lipton M. et Lorsch J. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *Business Lawyer*, 48: 59-77.

Luo, L., Lan Y. C & Tang, Q. (2012). Corporate incentives to disclose carbon information: evidence from the CDP global 500 report, *Journal of International Financial Management and Accounting* 23: 93-120.

Matisoff DC, Noonan DS, O'Brien JJ. (2013). Convergence in environmental reporting: assessing the Carbon Disclosure Project. *Business Strategy and the Environment* 22: 285-305.

Matsumura, E. M., Prakash, R. & Vera-Munoz, S. C. (2011). Voluntary disclosures and the firm value effects of carbon emissions. *Working Paper, Social Science Research Network*.

Meek GK, Roberts CB, Gray SJ. (1995). Factors influencing voluntary annual reports disclosures by US, UK and European multinational corporations. *Journal of International Business Studies* 3: 555-572.

Michelon G, Parbonetti A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of Management and Governance* 16: 477-509.

Milgrom, P.R. (1981). Good News and Bad News: Representation Theorems and Applications. *The Bell Journal of Economics*, Autumn: 381-39

OCDE (2004). *Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE.*

www.oecd.org/fr/gouvernementdentreprise/ae/principesdegouvernementdentreprise/31652074.PDF

O'Donovan, G. 2002. Environmental disclosures in the annual report: extending the applicability and predictive power of legitimacy theory. ***Accounting, Auditing & Accountability Journal*** 15 (3): 344-371.

Oxibar, B. (2003). *La diffusion d'information sociétale dans les rapports annuels et sur les sites internet des entreprises françaises.* Doctorat en Sciences de gestion, Paris : Université Paris-Dauphine.

Pastré, O. (Coordonné par, 1994). Corporate governance, le gouvernement d'entreprise. Numéro spécial, *revue d'économie financière,* n° 31, Hiver.

Patten, D.M. (1991). Exposure, legitimacy and social disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy* (10) : 297-308.

Pelle-Culpin, I. (1998). *Du paradoxe de la diffusion d'informations environnementales par les entreprises européennes*. Doctorat en Sciences de Gestion, Paris : Université Paris Dauphine

Peters, G. F. & Romi, A. M. (2013). Does the voluntary adoption of corporate governance mechanisms improve environmental risk disclosures? Evidence from greenhouse gas emission accounting. *Working Paper, Social Science Research Network*.

Pfeffer, J. & G. R. Salancik (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York, NY, Harper and Row.

Post, C., Rahman, N. & Rubow, E. (2011). Green governance: board of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business & Society* 50 (1): 189-223.

Prat dit Hauret C., Komarev I. (2005). Légitimité et exigences réglementaires au sein de la gouvernance des sociétés cotées américaines et françaises : Les comités d'audit. *Direction et Gestion* 216 : 33-47.

Quairel, F. (2004). Responsable mais pas comptable : analyse de la normalisation des rapports environnementaux et sociaux. *Comptabilité – Contrôle – Audit* 10 (1): 7-36.

Rapport Viénot et Bouton (2002). http://www.europlace.net/files/vienot_bouton_summary.pdf

Roberts, R.W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society* 17 (6): 595-612.

Rodrigue, M., Cho, C. H. & Magan, M. (2013). Is environmental governance substantive or symbolic? An empirical investigation. *Journal of Business Ethics* 114: 107-129.

Stanny E, Ely K. (2008). Corporate environmental disclosures about the effects of climate change. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 15: 338-348.

Stanny E. (2013). Voluntary disclosure of emissions by US firms. *Business Strategy and the Environment* 22: 145-158.

Teller, R., Antheaume N. 2001. *Quel regard vers d'autres formes de comptabilité : comptabilité sociétale et comptabilité environnementale.* Dans *faire de la recherche en comptabilité financière*, coordonné par Pascal Dumontier et Robert Teller, édité avec la FNEGE, Vuibert, 85-99.

Trébucq, S. 2006. Capital humain et comptabilité sociétale: le cas de l'information volontaire des entreprises françaises du SBF120. *Comptabilité - Contrôle - Audit* 12 (1): 103-124

Van Staden, C.J., Hooks, J. (2007). A comprehensive comparison of corporate environmental reporting and responsiveness. *The British Accounting Review* 39: 197-210.

Vafeas N. (1999). The Nature of the Board Nominating Committees and their Role in Corporate Governance. *Journal of Business Finance and Accounting*, 26, 1-2: 199-225.

Verrechia, R.E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 5: 179-194.

Tableau 1
Description des variables

Variable	Description	Source
	Variables Dépendantes	
RÉPONSE	Variable dichotomique qui prend la valeur de 1 si l'entreprise a répondu à l'enquête CDP en 2010 (AQ=1) et zéro autrement.	Rapport CDP-France-2010
TRANSPARENCE	Variable ordinale qui prend la valeur de 2 si l'entreprise répond à l'enquête CDP et divulgue toutes ses émissions de GES (domaine 1, domaine 2 et domaine 3); 1 si l'entreprise répond à l'enquête du CDP et ne divulgue pas ou divulgue partiellement ses émissions GES et zéro autrement	Rapport CDP-France-2010
	Variables indépendantes	
INDÉPENDANCE	Ratio du nombre d'administrateurs indépendants par le nombre total des administrateurs	Document de référence des sociétés cotées- France (voir partie rapport du Président du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques)
CUMUL CEO-COB	Variable dichotomique qui prend la valeur de 1 si le directeur général cumule également la fonction du président du conseil et zéro autrement.	Document de référence des sociétés cotées- France (voir partie rapport du Président du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques)
PRESENCE FEMININE	Variable dichotomique qui prend la valeur de 1 lorsqu'au moins une femme siège au conseil d'administration et zéro autrement.	Document de référence des sociétés cotées- France (voir partie rapport du Président du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de

		gestion des risques)
LN-FREQUENCE	LN (nombre annuel des réunions du conseil d'administration).	Document de référence des sociétés cotées- France (voir partie rapport du Président du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques)
COMITE-ENVIRONNEMENT	Variable dichotomique qui prend la valeur de 1 en cas de présence d'un comité environnemental (responsabilité sociale, développement durable) au niveau du conseil et zéro autrement.	Document de référence des sociétés cotées France (voir partie rapport du Président du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise et sur les procédures de contrôle interne et de gestion des risques)

Variables de Contrôle

INDUSTRIE-CARBONE	Variable dichotomique qui prend la valeur de 1 si l'entreprise appartient à une industrie à fort impact carbone (Acier, Aérospatiale et défense, automobiles et équipement, autres biens et services industriels, chimie, construction et travaux publics, Équipements électriques et électroniques, matériaux de construction, pétrole et gaz, services collectifs, transport) et zéro autrement.	Rapport – CDP France
TAILLE	Logarithme du total actif	Rapport de gestion des sociétés cotées – France ou Document de référence
PERFORMANCE	Rendement des capitaux propres (%)	Rapport de gestion des sociétés cotées – France ou document de référence
ENDETTEMENT	Ratio du passif total par le total des capitaux propres.	Rapport de gestion des sociétés cotées – France ou document de référence
MARKETTOBOOK	Ratio de la capitalisation boursière par la valeur comptable des capitaux propres	Rapport de gestion des sociétés cotées – France ou document de référence

Tableau 2
Statistiques descriptives

Panel A – Distribution des réponses à l'enquête CDP- France

Statut des réponses – Niveau de transparence de la divulgation des risques liés au changement climatique	**Fréquence**
Aucune réponse (0)	35 (35.8%)
Réponse mais absence de divulgation ou divulgation partielle des émissions de gaz à effet de serre (1)	27 (27.5%)
Réponse et divulgation de l'ensemble des émissions de gaz à effet de serre (2)	36 (36.7)
Total	98 (100%)

Panel B – Statistiques descriptives des variables indépendantes et de contrôle

Variable	**N**	**Moyenne**	**Médiane**	**Écart-Type**
INDÉPENDANCE	98	0.471	0.458	0.203
CUMUL CEO - COB	98	0.469	0	0.501
FEMMES %	98	0.096	0.083	0.089
PRESENCE FEMININE	98	0.724	0	0.449
FREQUENCE	98	8.357	8	2.832
LNFREQUENCE	98	2.066	2.079	0.356
COMITE-ENVIRONNEMENT	98	0.102	0	0.304
IND-CARBONE	98	0.459	0	0.500
TAILLE	98	9.280	9.194	1.942
PERFORMANCE (%)	98	5.076	8.145	16.896
ENDETTEMENT	98	1.688	0.645	6.213
MARKETTOBOOK	98	1.163	0.920	1.046

Tableau 3
Matrices des corrélations entre les variables

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1-RÉPONSE	1											
2-TRANSPARENCE	0.88	1										
3- INDEPENDENCE	0.21	0.23	1									
4-CUMUL	-0.15	-0.15	-0.21	1								
5-PRESENCE-FEM	0.21	0.27	0.13	-0.11	1							
6-LN-FREQUENCE	0.20	0.28	0.00	-0.13	0.06	1						
7-COMITE-ENV	0.04	0.03	0.05	0.22	0.13	0.04	1					
8-IND-CARBONE	0.13	0.11	0.06	0.12	-0.07	-0.08	0.09	1				
9-TAILLE	0.49	0.66	0.13	-0.26	0.42	0.30	0.10	-0.01	1			
10-PERFORMANCE	0.19	0.10	-0.02	0.03	0.11	-0.21	0.08	-0.04	0.01	1		
11-ENDETTEMENT	0.07	0.12	-0.06	-0.11	0.09	-0.04	-0.03	-0.08	0.20	-0.05	1	
12-MARKETTOBOOK	-0.17	-0.21	-0.18	0.11	-0.21	-0.02	-0.07	-0.11	-0.13	0.08	-0.06	1

Tableau 4

Résultats de la régression logistique de la décision de réponse à l'enquête CDP sur les variables de gouvernance et de contrôle

Variable	Signe attendu	Coefficient	Stat-t
Variables indépendantes			
INDEPENDANCE	+	2.648	1.80 *
CUMUL CEO-COB	-	-0.103	-0.19
PRESENCE-FEMININE	+	-0.139	-0.22
LN-FREQUENCE	+	1.257	1.46
COMITE-ENVIRONMENT	+	-0.411	-0.41
IND-CARBON	+	0.763	1.38
TAILLE	+	0.795	3.33 ***
PERFORMANCE	+	0.040	2.03 **
ENDETTEMENT	+	0.011	0.10
MARKETTOBOOK	+	0.081	0.27
CONSTANTE		-10.749	-3.78 ***
Pseudo-R2		0.314	
Log Likelihood		-43.763 ***	
Correctly Classified		79.59%	
N. Observations		98	

Tableau 5

Résultats de la régression Probit Ordonné du niveau de transparence dans la divulgation des risques sur le changement climatique sur les variables de gouvernance et de contrôle

Variable	Signe attendu	Coefficient	Stat-t
Variables indépendantes			
INDEPENDANCE	+	1.506	2.20 **
CUMUL CEO-COB	-	0.103	0.37
PRESENCE-FEMININE	+	-0.045	-0.14
LN-FREQUENCE	+	0.757	1.67 *
COMITE-ENVIRONMENT	+	-0.454	-1.00
IND-CARBON	+	0.371	1.38
TAILLE	+	0.632	5.40 ***
PERFORMANCE	+	0.012	1.43
ENDETTEMENT	+	-0.002	-0.07

MARKETTOBOOK	+	0.086	0.53
Pseudo-R2		0.3241	
Log Likelihood		-72.248 ***	
N. Observations		98	

[1] Le conseil de la comptabilité devenue l'Autorité des normes comptables, dans sa recommandation n° 2003-r02 du 21 octobre 2003 relative à la prise en considération des aspects environnementaux dans les comptes individuels et consolidés des entreprises).

[2] La loi Grenelle II est le prolongement de la loi n°- 2009-967 du 3 août 2009 dite Grenelle I de l'environnement.

[3] Oxibar (2003), Déjean et Martinez (2009) ont exposé les théories couramment retenues pour expliquer la diffusion d'informations environnementales. Déjean et Martinez (2009) notamment, présentent de façon détaillée quatre théories et les résultats[3] des études empiriques associés.

[4] L'article L 225-35 du Code de Commerce (dite loi NRE) modifie notamment l'article 98 de la loi du 24 juillet 1966 relatif à la définition du rôle du CA. Elle donne un exposé précis des missions du CA qui est bien l'organe central de la gouvernance d'entreprise : *«Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre (...). Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent »*.

[5] Précisons que d'autres terminologies sont aussi utilisées pour désigner un administrateur indépendant. Il s'agit d'administrateur externe ou libre d'intérêt.

[6] L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente les professionnels de la gestion pour compte de tiers. Elle réunit tous les acteurs du métier de la gestion d'actifs, qu'elle soit individualisée (mandats) ou collective. Elle a été créée le 10 juillet 1961 sous le nom de l'Association des sociétés françaises d'investissement (ASFI), devenue AFG le 16 janvier 1997. Site internet : http://www.afg.asso.fr.

[7] L'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et Mouvement des Entreprises de France (MEDEF).

[8] Les émissions du domaine 1 se rapportent aux émissions directes liées aux équipements et installations contrôlées par l'entreprise. Les émissions du domaine 2 désignent toutes les émissions indirectes résultant de l'achat d'électricité et chauffage. Enfin les émissions du domaine 3 couvrent toutes les autres émissions indirectes (CDP, 2010).