



Chapitre de livre

2019

Published version

Open Access

This is the published version of the publication, made available in accordance with the publisher's policy.

---

## Les standards internationaux en matière de finance durable : interactions entre démarches volontaires et exigences légales

---

Darbellay, Aline; Stoyanova, Hristina Todorova

### How to cite

DARBELLAY, Aline, STOYANOVA, Hristina Todorova. Les standards internationaux en matière de finance durable : interactions entre démarches volontaires et exigences légales. In: Vers les sommets du droit : Liber amicorum pour Henry Peter. Genève : Schulthess, 2019. p. 329–344. (Collection genevoise. Recueils de textes)

This publication URL: <https://archive-ouverte.unige.ch//unige:125099>

## **Les standards internationaux en matière de finance durable: interactions entre démarches volontaires et exigences légales**

| <b>Sommaire</b>  | Page       |
|--|------------|
| <b>Introduction</b> .....  | <b>330</b> |
| <b>I. Le foisonnement de standards internationaux en matière de finance durable</b> .....                      | <b>331</b> |
| A. La participation d'acteurs privés à l'élaboration des normes .....  | 331        |
| B. Les standards internationaux, bonnes pratiques et normes techniques.....                                    | 332        |
| <b>II. Les interactions avec les ordres juridiques nationaux et supranationaux</b> .....                       | <b>334</b> |
| A. L'intégration des standards internationaux en matière de durabilité dans la réglementation européenne ..... | 334        |
| B. La place des standards internationaux en matière de durabilité dans le système volontaire suisse .....      | 336        |
| C. La force des standards internationaux dans le cadre des relations multilatérales .....                      | 339        |
| <b>Conclusion</b> .....  | <b>342</b> |
| <b>Bibliographie</b> .....   | <b>343</b> |

---

\* Aline Darbellay est Professeure assistante à l'Université de Genève au Département de droit commercial et au Centre de droit bancaire et financier. Hristina Stoyanova est assistante-doctorante à l'Université de Genève au Centre de droit bancaire et financier.

## Introduction

Face à l'urgence climatique et l'épuisement des ressources, les milieux financiers doivent se rediriger vers des produits et services plus durables. Selon le rapport du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (GIEC), une augmentation importante des investissements doit être effectuée afin d'assurer une transition de grande envergure dans les systèmes énergétiques, urbains, industriels et liés à l'usage des sols. En vue d'atteindre l'objectif de limiter le réchauffement climatique de 2°C à 1.5°C d'ici 2035, le GIEC estime que des investissements d'une valeur moyenne de USD 2'380 milliards par année dans le secteur énergétique sont indispensables.<sup>1</sup>

Mettre à contribution les montants requis est une condition nécessaire, mais pas suffisante. Il s'agit également d'utiliser les ressources financières à bon escient. La notion de finance durable prend alors tout son sens. Difficile à définir et aux contours flous, la finance durable suppose que les activités financières respectent les principes du développement durable.<sup>2</sup> Ce concept se trouve à la croisée des chemins entre divers domaines où des standards sont de vigueur, tels que l'environnement, le secteur bancaire et financier ainsi que l'activité d'audit, c'est-à-dire des domaines techniques et orientés vers la globalisation.

Les milieux intéressés élaborent des standards afin d'établir des processus et des méthodes permettant de mesurer l'impact des investissements sur l'environnement. Le phénomène d'élaboration de standards internationaux par des acteurs privés n'est pas nouveau. Ce processus de normativité est déjà observé dans des domaines techniques variés.

Cette contribution se concentre sur les normes internationales en matière de finance durable élaborées aussi bien par le secteur privé, par le secteur à but non lucratif que par les milieux économiques concernés.

L'importance des standards internationaux est variable. N'ayant aucune force obligatoire *per se*, certains standards peuvent être totalement ignorés sans aucune conséquence. D'autres standards s'imposent en pratique, voire même trouvent

---

<sup>1</sup> Rapport du GIEC 2018, Chapitre 4, Strengthening and Implementing the Global Response, p. 373.

<sup>2</sup> Selon la définition proposée par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement dans son Rapport Brundland de 1987, le développement durable est « *un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures de répondre aux leurs* ».

leur consécration législative dans divers ordres juridiques après avoir été testés par les marchés. Cette étude analyse, d'une part, dans quelle mesure l'implantation de standards internationaux en matière de finance durable peut être renforcée par la réglementation européenne qui s'en inspire. D'autre part, cette étude explique comment et pourquoi, même dans un système qui repose largement sur une démarche volontaire, telle la Suisse, la prise en compte des standards internationaux revêt une importance particulière.

## **I. Le foisonnement de standards internationaux en matière de finance durable**

### **A. La participation d'acteurs privés à l'élaboration des normes**

La transition vers une économie durable étant un enjeu de taille, nous assistons à un foisonnement de standards internationaux en la matière. Les intérêts du secteur privé à participer à ce phénomène sont divers. D'un côté, le secteur à but non lucratif agit dans le dessein de remplir une mission philanthropique. Afin de faire avancer les causes qu'ils soutiennent, les acteurs *non profit* effectuent non seulement des donations ou des investissements responsables, mais font également preuve d'activisme.<sup>3</sup> Sur le plan international, le secteur de la philanthropie cherche à avoir un impact positif dans un contexte où la gouvernance transnationale atteint des limites.<sup>4</sup> Participer de manière proactive au processus normatif conduit au développement de standards de marché qui influencent les pratiques. D'un autre côté, les milieux économiques concernés, telles les sociétés d'audit, perçoivent des opportunités de développer leurs activités commerciales et d'élargir leur champ d'activités. Leur implication leur confère des avantages compétitifs dans un domaine en plein essor.

En effet, les secteurs s'autorégulent parfois dans l'espoir d'éviter une intervention du législateur. Même dans les cas où un cadre légal devient incontournable, le législateur s'appuie fréquemment sur les efforts entrepris en matière d'autorégulation afin que la nouvelle législation repose sur des pratiques bien établies.<sup>5</sup> Par la création de standards, les acteurs privés peuvent ainsi promouvoir l'adoption

---

<sup>3</sup> DAUBANES, JULIEN / ROCHET, JEAN-CHARLES, p. 16-17 ; GIBSON BRANDON, RAINA / KRUEGER, PHILIPP, p. 5.

<sup>4</sup> NERI-CASTRACANE, GUILIA, *Interactions*, p. 147.

<sup>5</sup> BALDWIN, ROBERT / CAVE, MARTIN / LODGE, MARTIN, p. 139.

d'un cadre légal et réglementaire en leur faveur et au désavantage de leurs concurrents.<sup>6</sup> Les acteurs privés sont impliqués de manière accrue dans le processus de normativité. Nous observons un changement de paradigme qui se traduit par une évolution du rôle du secteur privé au sein de la société.<sup>7</sup>

A titre d'exemple, la Climate Bonds Initiative (CBI) est une entité internationale à but non lucratif ayant pour mission de réorienter les marchés financiers vers des activités plus durables. Tout comme d'autres initiatives en matière de finance durable, elle est financée par des organisations *non profit* ainsi que par divers partenaires du secteur bancaire et financier. Elle a établi les *Climate Bonds Standards* (CBS) et est en charge d'approuver la liste des experts rémunérés pour leurs activités de certification de conformité.<sup>8</sup> Il s'agit actuellement d'un mécanisme de certification privé reposant sur une gouvernance privée, un des défis majeurs étant d'éviter les conflits d'intérêts des divers acteurs impliqués dans le système.

## **B. Les standards internationaux, bonnes pratiques et normes techniques**

La finance durable requiert que les instruments économiques contribuent à améliorer la protection de l'environnement de sorte à ce que les marchés financiers intègrent des critères de durabilité.<sup>9</sup> Les standards internationaux en la matière se caractérisent par leur caractère informel et juridiquement non contraignant. Les CBS mentionnés ci-dessus ainsi que les *Green Bond Principles* (GBP) de l'International Capital Market Association (ICMA) constituent des standards internationaux utilisés par les acteurs économiques.<sup>10</sup> De par leur utilisation en pratique, ils ont le potentiel de devenir significatifs, voire incontournables, une fois qu'ils atteignent un certain degré de maturité.

En matière de *reporting* extra-financier, la Global Reporting Initiative (GRI) est une entité à but non lucratif sponsorisée par divers partenaires.<sup>11</sup> La GRI propose aux entreprises un référentiel global leur permettant de concevoir des rapports de

---

<sup>6</sup> KOLSTAD, CHARLES D., *Environmental Economics*, 2<sup>e</sup> éd. 2011, p. 359.

<sup>7</sup> PETER, HENRY, *Les avocats et la philanthropie*, p. 80.

<sup>8</sup> *Climate Bonds Standards* (CBS), version 2.1. 2017, p. 11-14.

<sup>9</sup> WEBER, ROLF H. / DARBELLAY, ALINE, p. 403 s.

<sup>10</sup> *Climate Bonds Standards*, CBI, version 2.1. 2017 ; *une nouvelle version 3.0. est actuellement en cours de préparation, mais ne peut pas être utilisée encore pour la certification d'obligations vertes ; Green Bond Principles, ICMA, 2018* ; BERGER, ARNAUD, p. 68.

<sup>11</sup> PETER, HENRY / VENTURA, LIVIA / BOTTGE, DELPHINE / PFAMMATTER, VINCENT, p. 163.

durabilité selon des critères reconnus au niveau international.<sup>12</sup> Le référentiel englobe des principes et des indicateurs qui permettent aux entreprises et aux organisations de mesurer leur performance économique, environnementale et sociétale.<sup>13</sup> En tant qu'organisme privé indépendant, la GRI a su créer un système transposant les principes comptables dans le domaine du *reporting* extra-financier.<sup>14</sup> Le but poursuivi est que les rapports contenant des informations extra-financières atteignent un niveau de comparabilité, de rigueur et de vérifiabilité équivalent à celui du *reporting* financier.<sup>15</sup> La transparence ainsi achevée contribue à garantir la confiance des investisseurs.<sup>16</sup>

Quant aux Principes pour l'investissement responsable (*Principles for Responsible Investment*, PRI), ils contribuent à orienter les acteurs financiers vers la prise en compte d'aspects extra-financiers dans le conseil en placement ou la gestion de fortune.<sup>17</sup> Les PRI sont rédigés par des investisseurs après une collaboration fructueuse entre les Nations unies et plus de 1400 entités privées.<sup>18</sup> Les entreprises signataires des PRI s'engagent avant tout à intégrer les questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans leurs analyses et processus de gestion de fortune.

Enfin, les normes techniques élaborées par l'Organisation internationale de normalisation (International Standards Organization, ISO) sont le fruit d'un large processus au niveau international. Elles comportent un ensemble d'exigences de normalisation en matière de management et d'audit environnemental ainsi que sur la responsabilité sociétale.<sup>19</sup> L'ISO poursuit actuellement ses travaux de normalisation en matière de finance durable. Est notamment envisagée la création d'une nouvelle norme concernant les obligations vertes.<sup>20</sup> Elle vise à définir les obligations vertes et à poser des standards en ce qui concerne les projets verts éligibles.

---

<sup>12</sup> HIJINK, STEVEN / IN'T VELD, LARS, p. 304-306.

<sup>13</sup> HUGUET, IVAN, p. 491.

<sup>14</sup> PETER, HENRY / JACQUEMET, GUILLAUME, p. 186.

<sup>15</sup> QUAIREL, FRANÇOISE, p. 11.

<sup>16</sup> PETER, HENRY, Devoir de transparence, p. 29.

<sup>17</sup> TOUMA, ALEXANDRE, p. 68.

<sup>18</sup> Ils complètent le Pacte mondial des Nations unies (Global Compact) qui incite les entreprises à inclure les principes universels relatifs aux droits humains, au droit du travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption dans leurs activités.

<sup>19</sup> Standard ISO 26000 sur la responsabilité sociétale.

<sup>20</sup> Standard ISO 14030, Green bonds – Environmental performance of nominated projects and assets.

## II. Les interactions avec les ordres juridiques nationaux et supranationaux

### A. L'intégration des standards internationaux en matière de durabilité dans la réglementation européenne

Dans certains cas, des standards de marché s'imposent en pratique après avoir été expérimentés avec succès par les acteurs privés et finissent par trouver leur consécration législative.<sup>21</sup> Dans d'autres cas, le législateur intervient pour encadrer un secteur suite à des défaillances, jugeant l'autorégulation insatisfaisante. Ainsi, le processus de standardisation peut partir d'une démarche volontaire et aboutir vers un cadre contraignant.<sup>22</sup>

Le droit de l'UE illustre parfaitement l'utilisation de standards internationaux en vue de l'élaboration d'une législation relative au secteur de la finance durable. Dans le cas particulier de l'UE, l'harmonisation du cadre légal et réglementaire est en outre justifiée par l'union des marchés des capitaux et les efforts menés en vue d'approfondir l'intégration financière.<sup>23</sup>

Dans une proposition de Règlement sur l'établissement d'un cadre pour favoriser les investissements durables, la Commission européenne s'est engagée à créer des standards européens pour les investissements verts et durables qui s'appuient sur des standards internationaux, tels que les GBP et les CBS.<sup>24</sup> L'objet de cette proposition est d'harmoniser, dans l'ensemble de l'UE, le concept d'investissement durable sur le plan environnemental. Construire une taxonomie européenne permet de disposer d'une définition commune de ce qu'est un investissement durable et de ce qui ne l'est pas.<sup>25</sup> L'utilisation des standards internationaux comme base pour élaborer cette classification européenne est importante à double titre. D'une part, l'utilisation des standards internationaux assure une meilleure acceptation de la nouvelle législation par les acteurs européens, en particulier dans les cas où ces derniers se réfèrent déjà à ces

---

<sup>21</sup> FLÜCKIGER, ALEXANDRE, *Les instruments de soft law*, p. 301.

<sup>22</sup> KRUEGER, PHILIPP, p. 161.

<sup>23</sup> Accord politique entre le Parlement européen et les États membres de l'UE du 7 mars 2019 concernant les nouvelles règles établissant des obligations de communication d'informations dans le domaine des investissements durables et des risques en matière de durabilité.

<sup>24</sup> Voir p.ex. l'Exposé des motifs de la Proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil du 24 mai 2018 sur l'établissement d'un cadre pour favoriser les investissements durables, COM/2018/353 final, p. 6.

<sup>25</sup> ALEXANDER, KERN / FISHER, PAUL, p. 31.

standards de manière volontaire dans leur documentation contractuelle. D'autre part, elle améliore la compétitivité des émetteurs européens. Leurs pratiques s'alignent sur celles au niveau international, tout en assurant une meilleure sécurité juridique pour les investisseurs.

En matière de responsabilité sociétale des entreprises (RSE), le législateur européen a cristallisé les pratiques de marché préexistantes par l'adoption en 2014 de la Directive sur la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes de sociétés (Directive RSE).<sup>26</sup> S'appuyant sur la norme ISO 26000 : 2010, mais également sur les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales de 2011 et sur les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, cette Directive oblige les grandes entreprises à se référer aux standards nationaux, européens ou internationaux reconnus en la matière.<sup>27</sup>

La norme ISO 26000 facilite l'orientation stratégique des entreprises et des organisations sous l'aspect de leur responsabilité sociétale. Ayant pour but d'aider les entreprises et les organisations à mener leurs activités de manière transparente, elle sert d'instrument au service de la gouvernance d'entreprise et des rapports d'informations extra-financières.<sup>28</sup> En prenant appui sur les standards internationaux, la réglementation européenne a ainsi élevé les obligations de *reporting* sociétal au rang de quasi obligation légale.

Prévoyant un modèle standardisé de *reporting*, la GRI a également joué un rôle non négligeable dans la Directive RSE. Les rapports conçus sur la base des lignes directrices de la GRI offrent aux parties prenantes une présentation transparente des aspects pertinents de l'entreprise liés à la durabilité. Du point de vue de l'investisseur, l'utilité des rapports en matière de durabilité dépend de la possibilité de les comparer les uns aux autres. La réglementation européenne n'ayant pas totalement harmonisé les exigences en la matière, les efforts de standardisation effectués sur le plan international continuent de contribuer à augmenter la comparabilité des rapports extra-financiers. Les standards

---

<sup>26</sup> Directive 2014/95/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2014 modifiant la Directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, JO L 330 du 15 novembre 2014.

<sup>27</sup> Directive 2014/95/UE, consid. 9.

<sup>28</sup> NERI-CASTRACANE, GIULIA, Les règles de gouvernance d'entreprise comme moyen de promotion de la responsabilité sociale de l'entreprise, *Réflexions sur le droit suisse dans une perspective internationale*, 2016, p. 36.

internationaux occupent dès lors une place de choix aux côtés de la réglementation européenne.

En ce qui concerne les systèmes de management environnemental et d'audit, l'UE a adopté en 1993 un système volontaire tout en exigeant que l'audit soit effectué à la lumière des lignes directrices pertinentes contenues dans la norme ISO 10011 : 1990.<sup>29</sup> L'UE a ensuite suivi l'évolution des pratiques internationales et a intégré dans son nouveau Règlement EMAS la norme ISO 14001 : 1996, norme technique ayant pour vocation de définir les exigences reconnues à l'échelle internationale relatives à un système de management environnemental.<sup>30</sup> S'ensuivirent plusieurs modifications du Règlement EMAS dans le dessein de reprendre les évolutions au niveau de la norme ISO, laquelle a été révisée en 2004, 2009 et 2015.<sup>31</sup> En faisant référence aux standards internationaux, le législateur européen vise ainsi à donner une assise plus solide au logo EMAS.

## **B. La place des standards internationaux en matière de durabilité dans le système volontaire suisse**

Les standards de marché, même s'ils reposent sur une démarche volontaire, peuvent s'imposer en pratique et devenir incontournables pour les acteurs de la place financière. En principe, leur respect par les acteurs financiers n'est obligatoire que s'ils décident de s'y référer ou de les intégrer dans leur documentation contractuelle. Néanmoins, d'autres chemins permettent aux standards internationaux de s'infiltrer dans le droit suisse. L'autorégulation joue un rôle crucial dans le domaine de la finance durable puisqu'elle tend à la création

---

<sup>29</sup> Annexe II du Règlement n° 1836/93/CEE du Conseil du 29 juin 1993 permettant la participation volontaire des entreprises du secteur industriel à un système communautaire de management environnemental et d'audit, JO L 168 du 10 juillet 1993.

<sup>30</sup> Règlement (CE) n° 761/2001 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2001 permettant la participation volontaire des organisations à un système communautaire de management environnemental et d'audit (EMAS), JO L 114 du 24 avril 2001 ; SUBILIA-ROUGE, LILIANE, art. 43*a* LPE, 2010, p. 19.

<sup>31</sup> Notamment en 2017, le Règlement EMAS a été modifié afin d'inclure les changements liés à la révision de la norme ISO 14001 : 2015, Annexe II du Règlement (UE) 2017/1505 de la Commission du 28 août 2017 modifiant les annexes I, II et III du Règlement (CE) n° 1221/2009 du Parlement européen et du Conseil permettant la participation volontaire des organisations à un système communautaire de management environnemental et d'audit (EMAS), JO L 222 du 29 août 2017.

de normes techniques adaptées à la réalité économique et aux enjeux de la globalisation.<sup>32</sup>

Le caractère privé des actes d'autorégulation ne les rend pas automatiquement non contraignants.<sup>33</sup> Le caractère obligatoire de l'autorégulation peut se fonder aussi bien sur une relation de droit privé – comme une relation contractuelle – que sur une délégation par le législateur, conférant au secteur privé le soin de réglementer un sujet donné. En outre, un des aspects pertinents qui n'est pas approfondi dans cette contribution est le recours aux normes privées quand le juge cherche à établir la responsabilité d'un acteur privé, dans le dessein de mesurer le respect d'obligations civiles.<sup>34</sup>

En Suisse, les aspects relatifs à la finance durable reposent à ce jour sur un système volontaire. Néanmoins, des mécanismes sont mis en place afin de rapprocher le régime suisse de la réglementation européenne. Deux exemples illustrent ce propos. En premier lieu, en ce qui concerne le *reporting* extra-financier, le droit suisse n'impose pas d'obligations aux entreprises d'établir un tel rapport. Des exigences légales relatives à la publication d'informations non financières sont dans une certaine mesure dérivées de l'art. 961c CO en ce qui concerne les grandes entreprises.<sup>35</sup> Dans les faits, de nombreuses sociétés suisses publient des rapports en matière de durabilité de manière volontaire.<sup>36</sup> Les standards internationaux jouent un rôle très important, surtout ceux élaborés par la GRI, lesquels sont les plus utilisés par les entreprises suisses. Les considérations liées à l'accès au marché européen sont ici particulièrement décisives.

S'agissant des sociétés cotées, l'encadrement de la pratique en matière de *reporting* extra-financier provient de l'autorégulation mise en place par la bourse. En effet, selon l'art. 35 al. 2 de la loi fédérale sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF), l'autorité boursière a la compétence de déterminer les informations qui doivent être publiées par les émetteurs et doit, dans cette optique, prendre en compte les standards internationaux.<sup>37</sup> Les sociétés cotées à la SIX Stock Exchange peuvent ainsi déclarer à l'autorité boursière, au moyen d'un *opting-in*, qu'elles

---

<sup>32</sup> OST, FRANCOIS / KERCHOVE, MICHEL, p. 108.

<sup>33</sup> FLÜCKIGER, ALEXANDRE, Régulation, p. 180.

<sup>34</sup> Voir p.ex. DEUMIER, PASCAL, p. 1564, reconnaissant le potentiel d'effet juridique des engagements volontaires des entreprises en matière de RSE.

<sup>35</sup> BSK OR II – NEUHAUS/INAUEN, Art. 961c OR N 4, p. 2620 ; CR CO II - TORRIONE/BARAKAT, CO 961c N 1-5, p. 2448-2449 ; d'un avis plus nuancé, FORSTMOSER, PETER, p. 172.

<sup>36</sup> BAUMÜLLER, JOSEPH / MÜHLENBERG-SCHMITZ, DANIELA / ZÖBELI, DANIEL, p. 985.

<sup>37</sup> Art. 35 al. 2 de la loi fédérale du 19 juin 2015 sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés (LIMF ; RS 958.1).

établissent un rapport de développement durable conformément à une norme internationalement reconnue.<sup>38</sup> En tant qu'autorité boursière, la SIX Exchange Regulation est en charge de la reconnaissance des normes internationales pouvant être utilisées pour établir ledit rapport.<sup>39</sup> Dix-neuf sociétés cotées à la SIX Swiss Exchange ont actuellement fait une déclaration d'*opting-in*, toutes ayant indiqué suivre les standards de la GRI.<sup>40</sup> Ainsi, il n'y a pas de cadre légal ou réglementaire imposant aux sociétés cotées d'établir un *reporting* extra-financier, mais si elles optent pour rendre un tel engagement volontaire public sur le site de la SIX Swiss Exchange, elles doivent respecter les standards internationaux afin de satisfaire aux exigences boursières. Dans le même ordre d'idées, si l'UE vient à adopter une législation relative aux obligations vertes, la bourse pourrait s'aligner avec le modèle européen dans l'espoir de ne pas perdre l'équivalence boursière.

En vertu de l'art 43a al. 1 let. b de la loi fédérale sur la protection de l'environnement (LPE), le système de management environnemental et d'audit repose aussi sur un système volontaire.<sup>41</sup> Les normes y afférentes émanent du secteur privé lui-même, qui les conçoit selon ses propres intérêts, en appliquant ses propres critères d'évaluation.

Afin de concrétiser le système volontaire, les dispositions légales y relatives contiennent plusieurs références aux standards internationaux.<sup>42</sup> Lorsqu'il édicte des prescriptions en la matière, le Conseil fédéral doit tenir compte du droit international et des normes techniques reconnues au niveau international.<sup>43</sup> La norme ISO 14001 : 2015 consiste par exemple en une norme technique, créée par une organisation privée rassemblant en son sein les organismes nationaux de normalisation de plus de 110 pays, lesquels représentent en principe les milieux

---

<sup>38</sup> Art. 9 al. 1 de la Directive du 22 mars 2018 concernant les informations relatives à la Corporate Governance (DCG), SIX Exchange Regulation.

<sup>39</sup> Art. 9 al. 2 de la DCG.

<sup>40</sup> Liste des sociétés cotées ayant choisi l'opt-in sous : [https://www.six-group.com/exchanges/shares/companies/sustainability\\_reporting\\_en.html](https://www.six-group.com/exchanges/shares/companies/sustainability_reporting_en.html), (consulté le 11 mai 2019).

<sup>41</sup> Art. 43a al. 1 let. b de la loi fédérale du 7 octobre 1983 sur la protection de l'environnement (LPE ; RS 814.01).

<sup>42</sup> Art. 43a al. 2 de la LPE (RS 814.01) ; art. 4 al. 5 let. b, art. 10 al. 1, art. 10 al. 3 let. a et b, art. 11 let. a et b de la loi fédérale du 6 octobre 1995 sur les entraves techniques au commerce (LETC ; RS 946.51) ; art. 2, art. 5 al. 2, art. 7 al. 1, art. 9, Annexe I et Annexe II de l'ordonnance du 17 juin 1996 sur le système suisse d'accréditation et la désignation de laboratoires d'essais et d'organismes d'évaluation de la conformité, d'enregistrement et d'homologation (OAccD ; RS 946.512).

<sup>43</sup> Art. 43a al. 2 LPE (RS 814.01) ; sur la notion de normes techniques, voir l'art. 3 let. c LETC (RS 946.51), ainsi que FLÜCKIGER, ALEXANDRE, (Re)faire la loi, p. 340.

industriels concernés.<sup>44</sup> Cela permet au secteur privé de promouvoir des normes techniques au niveau international, participant ainsi à l'élaboration de standards internationaux.

Nonobstant le caractère volontaire du système de management environnemental et d'audit, la Suisse encadre la certification de la conformité en la matière. Selon l'art. 3 let. o de la loi fédérale sur les entraves techniques au commerce (LETC), l'accréditation consiste en la reconnaissance formelle de la compétence d'un organisme pour procéder à des évaluations de la conformité. Le chef du Service d'accréditation suisse (SAS) est compétent pour délivrer ou refuser l'accréditation aux vérificateurs environnementaux indépendants.<sup>45</sup> Par l'obtention d'un certificat en matière de management environnemental, les entreprises suisses montrent qu'elles satisfont aux exigences provenant des standards internationaux. Ce cadre légal fixe ainsi des exigences équivalentes à celles posées par le Règlement européen EMAS. Une des raisons principales vient de l'accès au marché européen.<sup>46</sup>

Ces divers exemples illustrent le fait que l'ordre juridique suisse, bien qu'il repose sur un système volontaire, intègre tous les éléments nécessaires à la reprise des standards internationaux en matière de finance durable afin de répondre aux besoins du marché, visant notamment l'accès au marché européen pour les acteurs de la place financière.

### **C. La force des standards internationaux dans le cadre des relations multilatérales**

Dans le cadre des échanges multilatéraux, les pays parviennent éventuellement à se mettre d'accord sur une trajectoire et à définir ensemble les lignes directrices de leurs engagements. Faisant suite à la Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques, des gouvernements du monde entier ont choisi une trajectoire plus durable pour la planète et l'économie en adoptant l'Accord de Paris de 2015 sur le changement climatique et le Programme de développement durable des Nations unies à l'horizon 2030. Si l'avantage des accords

---

<sup>44</sup> SUBILIA-ROUGE, LILIANE, art. 43*a* LPE, 2010, p. 12.

<sup>45</sup> Art. 14 de l'ordonnance sur le système suisse d'accréditation et la désignation de laboratoires d'essais et d'organismes d'évaluation de la conformité, d'enregistrement et d'homologation (OAccD ; RS 946.512).

<sup>46</sup> Préambule de l'Accord du 21 juin 1999 entre la Confédération suisse et la Communauté européenne relatif à la reconnaissance mutuelle en matière d'évaluation de la conformité, p. 1.

multilatéraux provient du fait qu'ils comportent des engagements juridiquement contraignants, ils se limitent toutefois à définir quelques principes et points saillants vu les difficultés relatives à faire émerger un consensus international.

Les efforts d'harmonisation à l'échelon mondial doivent en pratique être accompagnés d'une démarche internationale consistant à encourager une approche volontaire avec l'assistance de standards internationaux.<sup>47</sup> Fondé sur l'adhésion et la participation des destinataires, le droit souple est considéré comme une voie alternative face à l'impuissance du droit international à réaliser des avancées effectives dans certains domaines.<sup>48</sup> En outre, les États restent en principe autonomes dans le choix des moyens déployés. Pour ce faire, les législateurs s'inspirent largement des standards internationaux pour adapter leur législation nationale et respecter leurs engagements internationaux. Une telle approche permet d'aligner dans une certaine mesure les efforts menés par les diverses juridictions et de rapprocher les législations sans remettre en cause la souveraineté des États. Malgré leur caractère non contraignant, les standards internationaux contribuent à harmoniser le droit au niveau international.<sup>49</sup>

Le recours aux standards internationaux a un intérêt tout particulier dans le cadre de l'élaboration de législations qui ont une portée extraterritoriale. Dans un nombre croissant de domaines, cette tendance peut être observée dans l'UE. En ce qui concerne les questions environnementales suscitées par les échanges internationaux, l'UE a manifesté son ambition de contribuer à orienter les juridictions vers une harmonisation sur le plan international.<sup>50</sup> Adoptant une stratégie plutôt concluante, les efforts européens s'appuient fréquemment sur des standards internationaux élaborés par des acteurs de la scène internationale. Cette technique a été utilisée avec succès dans le cadre de l'utilisation par l'UE des normes comptables *International Financial Reporting Standards* (IFRS).<sup>51</sup> Éditées par le secteur privé, les normes IFRS se sont imposées en pratique et ont trouvé leur consécration en 2002 quand la réglementation européenne les a rendues contraignantes au sein de l'UE.<sup>52</sup> L'UE a ainsi combiné avec brio trois éléments

---

<sup>47</sup> PETER, HENRY / JACQUEMET, GUILLAUME, p. 186.

<sup>48</sup> DEUMIER, PASCALE, p. 1564.

<sup>49</sup> SCHNEUWLY, ANNE MIRJAM, p. 94.

<sup>50</sup> Voir p.ex. le Préambule de l'Accord du 21 juin 1999 entre la Confédération suisse et la Communauté européenne relatif à la reconnaissance mutuelle en matière d'évaluation de la conformité, p. 1.

<sup>51</sup> SCHEPEL, HARM, p. 358.

<sup>52</sup> Règlement (UE) 2016/2067 de la Commission du 22 novembre 2016 modifiant le Règlement (CE) n° 1126/2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au Règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil, en ce

clés : une dimension mondiale, une gouvernance entièrement privée, et un impact économique significatif.<sup>53</sup> Cette expérience a abouti à l'échelle mondiale, les normes IFRS ayant rencontré un succès plus grand au niveau international que les normes américaines US GAAP. Il est à envisager que l'UE tente de renouveler cette expérience favorable dans les domaines liés à la finance durable.

En outre, la référence aux standards internationaux dans le cadre de la réglementation européenne est bénéfique aux entreprises européennes. Le fait d'être soumises à une réglementation incorporant les pratiques internationales reconnues leur permet d'accéder plus aisément aux marchés internationaux. Ainsi, sans que les standards internationaux aient une quelconque force contraignante, ils répondent de manière efficace aux besoins pratiques auxquels les entreprises sont confrontées dans le cadre des échanges internationaux.

Du point de vue des entreprises suisses, pour le cas où elles agissent sous l'effet extraterritorial de réglementations étrangères tel le droit de l'UE, l'appui sur des standards internationaux facilite la conciliation de leurs engagements volontaires avec l'application d'une législation étrangère rigoureuse. Si les gérants et banques suisses veulent continuer à servir leur importante clientèle européenne, ils devront continuellement respecter les modifications apportées au cadre européen, ou risquer de perdre l'accès au marché unique.<sup>54</sup>

Des standards internationaux peuvent être le fruit d'une réflexion menée avec la participation du secteur concerné à l'échelon global. À titre d'exemple, les normes ISO expriment un consensus international.<sup>55</sup> Toutefois, de manière générale, la question du manque de légitimité démocratique des standards internationaux se pose.<sup>56</sup> Rédigés dans de nombreux cas par des organisations privées, ils ne sont pas perçus comme l'expression de la volonté générale. Il s'agit de trouver un équilibre afin que les standards internationaux ne prennent pas le pas sur l'activité du législateur interne. En Suisse, l'adoption de plus en plus fréquente de bases légales se référant aux standards internationaux soulève à ce titre des questions et mériterait une réflexion approfondie.

---

qui concerne la norme internationale d'information financière IFRS 9, JO L 323/1 du 29 novembre 2016.

<sup>53</sup> VERON, NICOLAS, n° 36, p. 92.

<sup>54</sup> Voir p.ex. l'étude menée par Pricewaterhouse Coopers et WWF, *Paradigm shift in financial markets, The economic and legal impacts of the EU Action Plan Sustainable Finance on the Swiss financial sector*, mars 2019, p. 16.

<sup>55</sup> PETER, HENRY, *polymorphisme*, p. 310.

<sup>56</sup> FLÜCKIGER, ALEXANDRE, *(Re)faire la loi*, p. 122.

## Conclusion

Des organismes privés élaborent de nombreux standards internationaux en matière de finance durable. Bien que constitutifs de droit souple, de telles normes privées ne sont pas dénuées de force normative. Des interactions de diverses natures se produisent avec les ordres juridiques nationaux ou supranationaux. Comme illustré avec l'exemple de l'UE, les standards internationaux peuvent être repris par les législateurs afin de les rendre juridiquement contraignants. La tendance qui s'affirme est que le droit de l'UE a dans de plus en plus de domaines une portée extraterritoriale. Afin d'exporter plus aisément son droit, l'UE s'appuie fréquemment sur des normes internationales ayant fait leur preuve en pratique.

Même dans un État reposant sur un système volontaire telle la Suisse, les standards internationaux en matière de finance durable sont en mesure d'exercer une influence considérable. Une des raisons provient de la compatibilité avec le droit de l'UE, l'accès au marché européen étant crucial pour un grand nombre d'entreprises suisses. Le droit suisse a établi des mécanismes permettant à ses entreprises de se conformer aux exigences européennes, ce qui dans certains domaines se transcrit simplement par une référence aux standards internationaux. Bien que ce système ait fonctionné à plusieurs reprises jusqu'à ce jour, les résultats sont insatisfaisants. D'une part, le législateur suisse se voit fréquemment contraint de s'aligner sur les exigences européennes sans avoir participé au processus décisionnel. D'autre part, les résultats obtenus par ce mécanisme sont instables dans les circonstances actuelles où les pressions sont croissantes tant du point de vue de la réorientation des marchés vers la finance durable que du point de vue de l'octroi des décisions d'équivalence du régime légal et réglementaire suisse par l'UE.

En somme, les acteurs de la finance durable ont tout intérêt à participer activement au processus d'élaboration des normes internationales à ses prémices, de tels standards ayant des effets sur les marchés et pouvant aboutir vers l'adoption de législations dans les divers ordres juridiques.

## Bibliographie

- ALEXANDER, KERN / FISHER, PAUL, Banking Regulation and Sustainability, in Sustainability and Financial Markets, Vol. 17, 2019
- BALDWIN, ROBERT / CAVE, MARTIN / LODGE, MARTIN, Self-regulation, Meta-regulation and Regulatory Networks, in Understanding Regulation : Theory, Strategy, and Practice, Oxford 2015, p. 137 ss
- BAUMÜLLER, JOSEF / MÜHLENBERG-SCHMITZ, DANIELA / ZÖBELI, DANIEL, Die Umsetzung der EU-CSR-Richtlinie und ihre Bedeutung für die Schweiz, Expert Focus 12/18, 2018, p. 981 ss
- BERGER, ARNAUD, L'essor des green bonds : Potentialités et limites, in Annales des Mines-Responsabilité et environnement, Vol. 4, n° 88, 2017, p. 68 ss
- DAUBANES, JULIEN / ROCHET, JEAN-CHARLES, The Rise of NGO Activism, Swiss Finance Institute Research Paper, n°17-40, 2018
- DEUMIER, PASCALE, La responsabilité sociétale de l'entreprise et les droits fondamentaux, in Recueil Dalloz 2013, p. 1564 ss
- FLÜCKIGER, ALEXANDRE, (Re)faire la loi, Traité de légistique à l'ère du droit souple, Berne, 2019, p. 340 (cité : FLÜCKIGER, ALEXANDRE, (Re)faire la loi)
- FLÜCKIGER, ALEXANDRE, Les instruments de soft law en droit public, in Manuel d'administration publique suisse, Lausanne, 2013 (cité : FLÜCKIGER, ALEXANDRE, Les instruments de soft law)
- FLÜCKIGER, ALEXANDRE, Régulation, dérégulation, autorégulation : l'émergence des actes étatiques non obligatoires, in Revue de droit suisse, Vol. 123, 2004, p. 159 ss, (cité : FLÜCKIGER, ALEXANDRE, Régulation)
- FORSTMOSER, PETER, Corporate Social Responsibility, eine (neue) Rechtspflicht für Publikumsgesellschaften ?, in Law & Economics, Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Berne 2015, p. 157 ss
- GIBSON BRANDON, RAJNA / KRUEGER, PHILIPP, The Sustainability Footprint of Institutional Investors, Swiss Finance Institute Research Paper No. 17-05, 2018, p. 1 ss
- HIJINK, STEVEN / IN'T VELD, LARS, Sustainability Reporting, in Sustainability and Financial Markets, Deventer, Pays-Bas, 2019, p. 287 ss
- HONSELL, HEINRICH / VOGT, NEDIM PETER / WATTER, ROLF (édit.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, art. 530-964 OR, 5e éd. Bâle 2016 (cité : BSK OR II – AUTEUR)
- HUGUET, IVAN, Le reporting extra-financier selon la Global Reporting Initiative, Expert Focus 6-7/16, p. 489-496
- KOLSTAD, CHARLES D., Environmental Economics, 2ème éd., Oxford 2011
- KRUEGER, PHILIPP, Sustainability footprint as a tool to implement mission-related investing. How to use portfolio-level measures of sustainability to better align investment strategy and mission, Expert Focus 3/19, 2019, p. 158 ss
- NERI-CASTRACANE, GIULIA, Interactions between Philanthropy and Corporate Social Responsibility, Expert Focus 3/19, 2019, p. 143 ss

- NERI-CASTRACANE, GIULIA, Les règles de gouvernance d'entreprise comme moyen de promotion de la responsabilité sociale de l'entreprise, *Réflexions sur le droit Suisse dans une perspective internationale*, Genève 2016
- OST, FRANÇOIS / VAN DE KERCHOVE, MICHEL, De la pyramide au réseau ? Pour une théorie dialectique du droit, Bruxelles 2002
- PETER, HENRY / JACQUEMET, GUILLAUME, Corporate Social Responsibility, Sustainable Development and Corporate Governance, *RSDA* 3/2015, p. 170 ss
- PETER, HENRY / VENTURA, LIVIA / BOTTGE, DELPHINE / PFAMMATTER, VINCENT, Profit and non-profit purposes – Can legal entities serve two masters at once ?, *Expert Focus* 3/2019, p. 163 ss
- PETER, HENRY, Devoir de transparence des entreprises (ou de la responsabilité sociale des sociétés), *Medialex* 2004, p. 29 ss
- PETER, HENRY, Du polymorphisme du système de contrôle interne, *Economie Environnement Ethique, De la responsabilité sociale et sociétale*, Genève 2009 (cité : PETER, HENRY, polymorphisme)
- PETER, HENRY, Les avocats et la philanthropie, *Revue de l'avocat* 2/2018 (cité : PETER, HENRY, Les avocats et la philanthropie)
- QUAIREL, FRANÇOISE, Responsable, mais pas comptable : Analyse de la normalisation des rapports environnementaux et sociaux. *Comptabilité, Contrôle, Audit*, Association Francophone de Comptabilité, n° 10 (1), 2004
- SCHEPEL, HARM, Private Regulators in Law, *Informal International Lawmaking*, Oxford, 2012, p. 356 ss
- SCHNEUWLY, ANNE MIRJAM, Corporate Social Responsibility an der Schnittstelle von Wirtschaft, Recht und Politik. *Transnationales CSR-soft law im globalen Kontext*, *Grundlegendes Recht* 17, Bâle 2012
- SUBILIA-ROUGE, LILIANE, Art. 43a LPE, in *Loi sur la protection de l'environnement*, Berne 2010
- TERCIER, PIERRE / AMSTUTZ, MARC / TRIGO TRINDADE, RITA (édit.), *Commentaire romand, Code des obligations II, art. 530-1186 CO*, 2<sup>e</sup> éd. Bâle 2017 (cité : CR CO II – AUTEUR)
- TOUMA, ALEXANDRE, *L'investissement responsable. Transformer ses valeurs en épargne*, Paris 2018
- VERON, NICOLAS, Histoire et déboires possibles des normes comptables internationales, *L'Economie politique* 2007/4, n° 36, p. 92 ss
- WEBER, ROLF H. / DARBELLAY, ALINE, Vers une évolution des marchés financiers au service de la protection de l'environnement, in *Economie Environnement Ethique, De la responsabilité sociale et sociétale*, Genève 2009