

04 | année 03
été 2022

Repenser le capitalisme

RED

La Revue Européenne du Droit

Direction scientifique
K. Pistor et G. Canivet

DOCTRINE
GROUPE D'ÉTUDES
GÉOPOLITIQUES



RED

La Revue Européenne du Droit

ISSN 2740-8701

Revue éditée par le Groupe d'études
géopolitiques

45 rue d'Ulm 75005 Paris
geopolitique.eu/revue-europeenne-du-droit
geg@ens.fr

Président du Comité scientifique

Guy Canivet

Comité scientifique

Alberto Alemanno, Luis Arroyo Zapatero,
Emmanuel Breen, Gilles Briatta, Laurent Cohen-
Tanugi, Pavlos Eleftheriadis, Jean-Gabriel
Flandrois, Emanuela Fronza, Antoine Gaudemet,
Aurélien Hamelle, Noëlle Lenoir, Emmanuelle
Mignon, Astrid Mignon Colombet, Pierre-Louis
Périn, Sébastien Pimont, Pierre Servan-Schreiber,
Françoise Tulkens et Jorge E. Viñuales.

Rédacteurs en chef

Hugo Pascal et Vasile Rotaru

Directeurs de la publication

Gilles Gressani et Mathéo Malik

Comité de rédaction

Joachim-Nicolas Herrera (dir.), Anda Bologa,
Dano Brossmann, Jean Chuilon-Croll, Lorraine
De Groote, Gérald Giaoui et Francesco Pastro.

Pour citer un article de la revue

[Nom de l'auteur / Titre],
La Revue européenne du droit,
été 2022, n°4



Joachim-Nicolas Herrera • doctorant à Sciences Po ; LLM, Yale University

Hugo Pascal • doctorant en droit, Université Paris 2 Panthéon-Assas

Vasile Rotaru • doctorant en droit (DPhil), University of Oxford

Vers un capitalisme soutenable par le droit ?

2

L'avalanche de propositions législatives et d'écrits académiques récents en témoigne : l'appel à une profonde refonte du capitalisme est de nouveau à l'ordre du jour. Ce qui fait la singularité du moment présent, c'est que l'appel n'émane pas seulement des courants traditionnellement critiques mais également du cœur même du libéralisme. Plusieurs raisons l'expliquent. La concentration du capital dans quelques mains creuse les inégalités, le système financier a plusieurs fois frôlé l'arrêt cardiaque et a dû être mis sous perfusion de fonds publics, et les catastrophes climatiques et écologiques sont devenues inéluctables.

Le capitalisme est une notion dont il faut admettre d'emblée qu'elle reste mal définie. On peut l'opposer au socialisme, ou en saisir les contours par contraste avec l'économie vivrière, locale et communautaire, qui l'a historiquement précédé. Quelle que soit la façon dont on aborde le phénomène, le droit joue un rôle majeur dans son maintien, à travers la définition claire des droits de propriété, le respect de la liberté contractuelle, et la promotion de la liberté d'entreprendre. D'un point de vue idéologique, la grande transformation du système de production s'est accompagnée de ce que l'on pourrait appeler le pari anthropologique du capitalisme : comme dans la ruche de Mandeville, la poursuite des intérêts privés assure la prospérité de l'ensemble, tandis que la destruction créatrice est censée pousser la société vers une meilleure version d'elle-même (v. Aghion, pages 198-200).

En théorie, il est nécessaire que de nombreuses conditions soient satisfaites pour qu'un tel système soit « soutenable » : l'existence d'un marché concurrentiel, dont les règles sont fixées de manière transparente et impartiale ; l'absence d'externalités négatives, ou, plus exactement, la capacité de la société à les redresser parfaitement par le biais des réglementations et de la politique fiscale ; une distribution des gains équitable. Or, les crises et turbulences des vingt dernières années montrent qu'en ré-

alité, ces conditions ne sont que rarement réunies. Dans ce contexte, la capacité du droit à promouvoir un capitalisme soutenable suscite un débat renouvelé, que les auteurs de ce nouveau numéro de la *Revue européenne du droit*, juristes, économistes et philosophes, se donnent pour mission d'éclairer.

Une première stratégie consiste à confronter directement les externalités sociales négatives engendrées par la poursuite des intérêts privés, sans pour autant abandonner le pari anthropologique qui sous-tend le capitalisme. Prenons la crise climatique. Une taxe pigouvienne visant les émissions de carbone et une réglementation stricte des activités polluantes pourraient diminuer l'attrait des activités nuisibles pour la société (v. Esty pages 138-147), encore que cela ne soit pas le mot de la fin de l'effort public pour accompagner une transition véritablement durable (v. Sachs et Sachs, pages 167-173 ; Sharpe, pages 174-181 ; Attali, pages 207-211). Mais ces initiatives sont souvent politiquement coûteuses car elles affectent disproportionnellement les citoyens ordinaires, échouant ainsi à apporter tout changement fondamental. Même lorsque les moins controversées de ces mesures réussissent à percer, elles ne remportent souvent que des victoires rhétoriques sans pour autant atteindre des objectifs substantiels. D'où la tentation, face à l'urgence, d'enrôler les forces vivantes du droit commun, substituant les tribunaux aux politiques publiques déficientes ou absentes (v. Rochfeld, pages 158-166). Même constat pour les inégalités : la promesse d'une politique redistributive raisonnée est souvent intenable, et en attendant que des solutions équitables à long terme émergent (v. Dagan, pages 86-91 ; Tcherneva, pages 106-115), nombreux sont ceux qui cherchent à faire pencher la balance du droit civil pour redresser les rapports inégaux (v. Davis et Pargendler, pages 92-97).

Lorsque ces efforts échouent à réunir les conditions d'un capitalisme soutenable, l'idée même que la poursuite des intérêts privés favorise le bien public semble battue en brèche. D'où les initiatives en faveur d'un « capitalisme responsable » soucieux du bien commun, promues à grande vitesse, avec plus ou moins de succès, par le législateur européen (v. Ringe et Gözlügöl, pages 148-157 ; Conac, pages 129-137). Il s'agit alors de modifier la façon dont les grandes entreprises sont gouvernées, les intérêts et les finalités qu'elles ont pour mission de poursuivre, et limiter les coûts sociaux qu'engendrent leurs activités (v. Henderson, pages 26-34). La France est ici, notamment depuis la réforme du Code civil et la loi Pacte, à la pointe d'un mouvement réformateur d'envergure globale.

En effet, s'il est permis de douter de la pertinence des calculs coûts - bénéfices dans une réalité complexe et imprévisible, se laisser guider par des principes éthiques non-équivoques est souvent une bonne stratégie d'affaires (v. Edmans, pages 10-15). Cependant, les initiatives actuelles vont bien au-delà, pour exiger, ou du moins faciliter, une conduite d'affaires plus « vertueuse ». Prenant acte de l'incapacité à en corriger les externalités, c'est

donc à la motivation par la seule recherche des profits individuels que s'attaque cette seconde stratégie.

L'attitude envers le rôle supposé du marché dans la transition vers un capitalisme soutenable reste toutefois ambiguë. Tantôt, on veut y voir un allié, par exemple en ce qu'il permet aux investisseurs d'exercer une pression « vertueuse » sur des décideurs irresponsables (v. Christie, pages 35-42) bien que cela court-circuite la procédure démocratique traditionnelle au profit de ceux qui possèdent le capital (v. Masconale et Sepe, pages 44-51). Tantôt, on s'en méfie, et l'on cherche à « protéger » les dirigeants de ses influences supposées « court-termistes ». Le sujet est complexe et mérite une réflexion sur des bases saines, qui tire les leçons des expériences étrangères comparables (v. Puchniak, pages 16-25).

Le droit joue également un rôle plus subtil dans la promotion d'un capitalisme soutenable. La conviction qui sous-tend chaque numéro de notre Revue est que le droit et son langage ne sont pas des épiphénomènes indifférents, mais sont constitutifs des relations sociales et économiques, et des dynamiques de pouvoir qui en découlent. Si l'accumulation des richesses est intrinsèque-

ment liée à la façon dont les actifs sont « codés » dans le langage du droit, il est légitime, une fois ces mécanismes éclairés, de se demander si l'on se reconnaît dans le miroir qui nous est ainsi proposé (v. Pistor, pages 5-8). Si la propriété privée est le concept fondamental sur lequel repose l'économie de marché, rechercher ses contours actuels et reconfigurations possibles est une étape indispensable de tout élan réformateur (v. Robé, pages 189-197 ; Dagan, pages 183-188). Enfin, si l'on reconnaît que la substance de toute vie économique se compose du travail d'hommes et de femmes, il est urgent de se demander quel être humain le droit du travail actuel est en train de façonner (v. Pereira, pages 116-121), et vers quel horizon il devrait tendre dans la mesure où le droit ferait émerger un capitalisme soutenable (v. Barbara, pages 98-105).

L'une des missions essentielles du juriste dans le débat public est d'éclairer les dynamiques camouflées dans la pénombre du droit et la manière dont les notions juridiques participent à faire advenir et maintenir l'état du monde existant. Les contributions rassemblées dans ce numéro s'y consacrent avec un grand talent, et nous vous en souhaitons une bonne lecture.

2	Vers un capitalisme soutenable par le droit ? Joachim-Nicolas Herrera, Hugo Pascal et Vasile Rotaru	106	La garantie d'emploi et la démocratie économique Pavlina R. Tcherneva
5	Droit, richesse et inégalité : l'économie politique du codage du capital Katharina Pistor	116	Travail, amour et (dé)colonialité dans les relations de travail Flávia Souza Máximo Pereira
	GOUVERNER LES ENTREPRISES : ENTRE PROFIT ET RAISON D'ÊTRE	122	Intelligence artificielle vs dignité humaine Ginevra Le Moli
10	Le pouvoir de la raison d'être Alex Edmans		LE DÉFI DE LA DURABILITÉ
16	L'Asie n'a pas besoin d'être woke : une contextualisation de la « découverte » anglo-américaine de la « raison d'être » des sociétés Dan W. Puchniak	129	La gouvernance durable des entreprises selon l'UE : un modèle européen avec des ambitions mondiales réalistes ? Pierre-Henri Conac
26	Changer la raison d'être des sociétés pour rééquilibrer le capitalisme Rebecca N. Henderson	138	Maîtriser le labyrinthe de la durabilité : vers un nouveau fondement pour l'économie de marché Daniel C. Esty
35	L'activisme actionnarial : entre profit et raison d'être Anna Christie	148	Une critique de la politique de l'UE en matière de gouvernance d'entreprise et de financement durables Wolf-Georg Ringe et Alperen A. Gözlügöl
	POLITIQUE, ENTREPRISES ET POLITIQUE D'ENTREPRISE	158	Le capitalisme à l'épreuve du droit des générations futures Judith Rochfeld
44	Activisme des entreprises, efficacité économique et démocratie Saura Masconale et Simone M. Sepe	167	Financer la décarbonisation Jeffrey D. Sachs et Lisa E. Sachs
52	Commerce international : vers une régionalisation accrue des échanges ? Anne-Laure Kiechel, Julien Marcilly et Théo Maret	174	Libérer Sisyphe : de nouvelles règles d'interprétation pour l'élaboration des politiques sur la décarbonisation Simon Sharpe
56	Quels droits fondamentaux pour les entreprises ? Une perspective comparative Peter John Oliver		REPENSER LES FONDEMENTS DU CAPITALISME
69	La lutte contre le blanchiment d'argent doit aller de pair avec la transparence des bénéficiaires effectifs Andrej Leontiev et Radovan Pala	183	Propriété libérale et justice du marché Hanoch Dagan
78	Les crypto-monnaies au cœur de la guerre de la Russie contre l'Ukraine Aija Lejniece	189	Dompter la propriété Jean-Philippe Robé
	DROIT, MARCHÉS ET INÉGALITÉS	198	Mieux réguler le capitalisme Philippe Aghion
86	La justice fiscale à l'ère de la mobilité et de la fragmentation Tsilly Dagan	201	Forger un nouveau système économique Olivier Blanchard, Hélène Rey, Joseph Stiglitz, Jean Tirole et Maarten Verwey
92	Le droit des contrats hétérodoxe Kevin E. Davis et Mariana Pargendler	207	Une économie de guerre au service d'une économie de la vie Jacques Attali
98	Déflagrations dans le travail Emmanuelle Barbara	212	Une page du capitalisme se tourne Alain Minc



Katharina Pistor • Professeure de droit comparé à la Columbia Law School et directrice du Center on Global Legal Transformation

Droit, richesse et inégalité L'économie politique du codage du capital

Mon récent livre *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality*¹ tente d'éclairer les principes de base de la façon dont le droit peut être utilisé comme un outil pour créer de la richesse pour certains, tout en laissant les autres beaucoup moins bien lotis. Mon argument n'était pas que la poignée d'institutions juridiques que j'ai identifiées comme étant les modules essentiels du code du capital seraient les seuls dispositifs juridiques qui peuvent être utilisés pour créer de la richesse ; ni que l'ensemble du droit administratif et réglementaire ne serait pas pertinent pour l'analyse des systèmes capitalistes contemporains. Les fonctions de police (*policing*), comme Adam Smith appelait les fonctions essentielles de l'État, ont toujours coexisté avec les institutions de droit privé, qui créent les conditions de possibilité du commerce et de la finance². De plus, la relation entre ces deux corpus juridiques, le droit public et le droit privé, a toujours été difficile³. Autant les commerçants, les entrepreneurs et les financiers dépendent d'une capacité suffisante de l'État à maintenir l'ordre, c'est-à-dire à assurer la sécurité intérieure et extérieure et à veiller à ce que les contrats soient exécutés et les droits de propriété respectés, autant ils n'apprécient guère les interventions étatiques limitant leur liberté⁴. Inversement, lorsque l'économie prospère, les États en profitent également. Ils peuvent augmenter leurs recettes en prélevant des impôts et des taxes, attirer

sur leur territoire des capitaux ainsi que des travailleurs qualifiés, et bénéficier du développement de nouvelles technologies susceptibles d'être utilisées pour la sécurité ou le progrès des sciences⁵.

Pourtant, ni les marchés ni la politique ne sont stables et, contrairement aux modèles économiques standards, ils tendent rarement, voire jamais, vers un équilibre. Pour cette seule raison, les États ne peuvent tout simplement pas limiter leur rôle à la correction des défaillances du marché pendant très longtemps. La fragilité inhérente aux marchés financiers peut mettre en péril l'ensemble du système⁶ ; la concentration excessive des marchés sape la concurrence, moteur même de l'innovation et du progrès économique⁷ ; et les écarts excessifs de revenus ou de richesses sapent le tissu des démocraties. Il existe également d'autres raisons pour que les États jouent un rôle plus proactif dans l'économie. Dans les démocraties constitutionnelles, le peuple est le souverain et « l'État » n'est qu'un raccourci pour désigner les organisations et les agents qui exercent le pouvoir de l'État au nom du peuple⁸. Il est facile de rejeter cette idée comme un vœu pieux et d'affirmer au contraire que les politiciens et les bureaucrates sont en fin de compte des individus égoïstes qui agissent dans leur propre intérêt et pas nécessairement dans celui du public⁹. Ce point de vue, épousé par la théorie des choix publics, nie effectivement la possibilité même d'un intérêt public. Si tous ne sont que des individus égoïstes, alors l'intérêt public ne peut exister. Il s'ensuit qu'il n'y a point d'organisme public pour remédier aux défaillances les plus élémentaires du marché, et encore moins pour développer les institutions qui soutiennent les marchés, y compris un système juridique opérationnel. Or, sans cette infrastructure juridique, les marchés complexes ne peuvent exister¹⁰.

Si l'État et les marchés sont imbriqués, en effet, si les marchés dépendent de la loi et des agences de l'État pour les protéger contre les abus ou l'autodestruction, et si dans les démocraties constitutionnelles le peuple est le souverain, alors il est logique que le peuple en tant qu'entité collective fixe les règles de base de sa vie sociale, politique et économique. Il ne fait aucun doute que la prise de décision collective est lourde. Les communau-

1. K. Pistor, *The Code of Capital: How the Law Creates Wealth and Inequality* (2019).
2. Adam Smith, *Lectures on Jurisprudence* (1982).
3. Notons le théoricien soviétique du droit socialiste qui soutenait que la dualité du droit privé et du droit public était une caractéristique essentielle du droit dans les systèmes capitalistes, Evgeny B. Pashukanis, *Law and Marxism: A General Theory. Towards A Critique Of The Fundamental Juridical Concepts* (1929).
4. Le sociologue allemand Max Weber remarquait que les entrepreneurs trouvaient toujours des moyens de négocier des exceptions aux règles qui s'imposaient à tous les autres. Il a appelé cela le nouveau « particularisme juridique ». Max Weber, *Économie et Société* (1978).

5. Hyman P. Minsky, « The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to "Standard Theory" », in *Can "It" Happen Again? Essays On Instability And Finance* 59-70 (Hyman P. Minsky dir., 1977).
6. Joseph A. Schumpeter, *Capitalism, Socialism and Democracy* (1942).
7. L'argument de base peut être trouvé dans Karl Polanyi, *The Great Transformation: The political and economic origins of our time* (1944).
8. Jean L. Cohen, *Globalization and Sovereignty: Rethinking Legality, Legitimacy and Constitutionalism* (2012).
9. George J. Stigler, « The Theory of Economic Regulation », *2 The Bell Journal of Economics and Management Science* 3-21 (1971). Cette ligne d'argumentation est suivie plus généralement dans la littérature sur les choix publics.
10. L'argument de base est développé dans Katharina Pistor, « A Legal Theory of Finance », *41 Journal of Comparative Economics* 315-330 (2013).

tés politiques sont hétérogènes et leurs membres ont des objectifs différents, souvent contradictoires. Cela signifie que chaque décision prend du temps et implique souvent un marchandage entre différents objectifs politiques. C'est pourquoi les mécanismes de prise de décision politique sont souvent comparés défavorablement aux mécanismes du marché¹¹. Le prix incarne la plupart des informations pertinentes, voire, sur des marchés efficients, toutes les informations publiquement disponibles ; il suffit donc de répondre aux signaux-prix¹². Cependant, le mécanisme de fixation des prix ne fonctionne que dans des conditions bien spécifiées. Tout d'abord, tous les participants au marché doivent avoir un point de référence commun, une monnaie partagée, ou du moins une monnaie convertible en une autre monnaie partagée par d'autres¹³. Ce système monétaire est, comme le système juridique, un bien collectif. Seul l'argent émis par l'État conserve sa valeur nominale, même en temps de crise, et seul l'argent de l'État peut être utilisé pour s'acquitter de ses obligations envers l'État¹⁴. Même lorsque les banques et autres intermédiaires financiers émettent la majeure partie de la monnaie en circulation, ils le font en vertu d'une autorisation gouvernementale¹⁵. Sans cette autorisation, leurs monnaies trouveraient beaucoup moins de preneurs, car leur convertibilité en monnaie d'État serait beaucoup moins certaine. La ruée sur les pensions et autres instruments financiers complexes lors de la grande crise financière en est un bon exemple : lorsque la valeur de ces actifs a baissé, ils sont devenus toxiques, car les investisseurs ont réalisé qu'ils ne pouvaient plus les convertir facilement en monnaie d'État¹⁶. C'est également la raison pour laquelle les banques centrales peuvent stabiliser les marchés en annonçant simplement qu'elles agirait en tant qu'acheteur de dernier recours, y compris pour les actifs émis sans franchise par l'État¹⁷. En bref, les mécanismes de fixation des prix fonctionnent parce que le système monétaire fonctionne, et les systèmes monétaires les plus stables sont ceux qui sont soutenus par une monnaie émise par l'État¹⁸.

Il existe également une autre raison pour laquelle la comparaison entre la prise de décision politique et le mé-

canisme de fixation des prix est trompeuse. Toutes les questions de valeur individuelle ou sociale ne peuvent pas être quantifiées, mais sans quantification, le mécanisme de fixation des prix ne fonctionne pas. Même si un plus grand nombre de personnes préfèrent les pommes aux poires, elles peuvent souhaiter que des poires soient proposées au moins une fois de temps en temps ou elles soutiendraient des mesures visant à protéger les poires de l'extinction en cas de baisse de la demande par rapport aux pommes. Dans les économies capitalistes, le capital est souvent traité comme les poires dans l'exemple ci-dessus. Il bénéficie d'un traitement juridique et réglementaire privilégié par rapport aux autres actifs, mais sans admettre que ces privilèges sont la principale source de création de richesse privée. Le capital, comme je l'affirme dans mon livre, est codé par la loi.

Le capital jouit de plusieurs attributs qui lui confèrent un avantage comparatif sur les actifs concurrents, à savoir la priorité, la durabilité ou la convertibilité, et l'universalité¹⁹. La priorité implique que certains droits sur un même actif sont plus forts que d'autres ; la durabilité signifie que les actifs sont juridiquement protégés contre des actions en responsabilité ou remettant en cause les droits existants sur ces actifs ; la convertibilité assure la durabilité des actifs capitalistes, agissant comme une option de vente en monnaie émise par l'État aux agents privés ou (de préférence) à l'émetteur de cette monnaie. L'universalité, enfin, signifie que les droits juridiquement reconnus bénéficient de la pleine protection de la loi, y compris l'accès aux moyens de coercition centralisés par le biais d'un procès et, si nécessaire, l'exécution de la décision obtenue. Bien entendu, tous les intérêts ne bénéficient pas de ces protections juridiques. Seuls les intérêts qui ont été spécifiquement juridiquement codés en bénéficient. Une idée n'est pas prioritaire lorsque d'autres ont la même idée plus tard. Ce n'est que si l'idée remplit les conditions légales pour l'application du droit de propriété intellectuelle et, dans le cas des brevets ou des marques, est enregistrée en tant que telle, qu'elle bénéficiera de ces protections. De même, toute forme d'organisation ne protège pas les actifs attribués à l'organisation contre les créanciers personnels de ses membres, leur conférant ainsi une certaine durabilité. Seules l'organisation en forme de société ou la fiducie le font. De même, toutes les créances sur un débiteur ne peuvent pas être converties en espèces à tout moment, y compris après que le débiteur soit devenu insolvable. Seuls les actifs qui bénéficient d'un traitement spécial en cas de faillite, ou qui ont été mis à l'abri de l'effet réel de la procédure, le permettent. Enfin, tous les intérêts ne sont pas aussi invocables devant les tribunaux. L'intérêt à agir et autres obstacles procéduraux limitent l'accès aux tribunaux et aux moyens de coercition centralisés, qui nécessitent en principe l'aval de ces derniers. En règle générale, les intérêts collectifs sont plus difficiles à plaider que les intérêts individuels, et pour les

11. Robert C. Ellickson, *Order Without Law - How Neighbors Settle Disputes* (1991). Timothy Frye et Andrei Shleifer, « The Invisible and the Grabbing Hand », 87 *American Economic Review* 354-358 (1997).
12. Eugene Fama, « Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work », 25 *Journal of Finance* 383-417 (1970).
13. Christine Desan, *Making Money: Coin, Currency, and the Coming of Capitalism* (2015).
14. Morgan Ricks, *The Money Problem* (2016).
15. Robert Hockett et Saule T. Omarova, « The Finance Franchise », 102 *Cornell Law Review* 1143-1218.
16. Gary Gorton et Andrew Metrick, « Securitized banking and the run on repo », 104 *Journal of Financial Economics* 425-451 (2012).
17. Perry Mehrling, *The New Lombard Street: How the Fed Became the Dealer of Last Resort* (2011).
18. Clemens Jobst et Stefano Ugolini, "The Coevolution of Money Markets and Monetary Policy, 1815-2008", in *Central Banks at a Crossroads* 145-194 (Michael Bordo, Oyvind Eitrheim, & Marc Flandreau dir., 2016).

19. Pour plus de détails, voir Pistor, *supra* note 1 ; chapitre 1.

intérêts individuels, le droit de la procédure civile crée un certain nombre de règles par défaut qui donnent la priorité à certains intérêts sur d'autres : les litiges relatifs aux biens devront généralement être plaidés dans la juridiction où le bien est situé ; les réclamations délictuelles là où le préjudice s'est produit ou est encore ressenti ; les réclamations contractuelles devant la juridiction du lieu d'exécution de l'obligation principale, et ainsi de suite²⁰.

Toutes ces règles sont quelque peu techniques et peu d'entre elles sont bien connues ou débattues publiquement. Elles permettent toutefois aux parties les plus avisées de mobiliser le système juridique à leur avantage, tout en laissant les autres se débrouiller seuls. Dans les systèmes économiques et sociaux complexes, les règles ne cessent pas de se complexifier²¹. Cela ne résulte pas nécessairement des interventions gouvernementales excessives, mais reflète en grande partie la division accrue du travail, qui augmente inévitablement les coûts d'agence²². Elle résulte également du va-et-vient entre les tentatives de réduire les comportements socialement indésirables et la sophistication des avocats qui aident leurs clients à contourner ces contraintes, ce qui entraîne une nouvelle tentative de réglementation du comportement et un nouveau cycle d'arbitrage réglementaire²³.

En outre, la dernière génération d'actifs capitalistiques est elle-même façonnée par le droit. Les droits de propriété intellectuelle et les actifs financiers en sont le premier exemple. Aujourd'hui, ils représentent la plus grande part de la capitalisation boursière des entreprises²⁴. Il n'est pas surprenant que le droit lui-même soit devenu le principal instrument de création de richesse²⁵. Si je peux demander à mon avocat d'augmenter ma richesse en transférant des comptes dans différentes juridictions, en créant de nouveaux actifs financiers ou en m'assurant que mon brevet

sera prolongé une fois de plus en changeant quelques composés mineurs, pourquoi prendre la peine de produire beaucoup, voire quoi que ce soit ?

Le codage du capital ne profite pas à tout le monde de la même manière. Il est vrai qu'il peut y avoir des effets indirects pour ceux qui ne possèdent pas d'actifs ou, s'ils en possèdent, qui n'ont pas accès à des avocats pour mettre leurs actifs sous stéroïdes juridiques. La plupart des démocraties constitutionnelles souscrivent au principe d'égalité de tous devant la loi, mais cela n'implique pas que tout le monde dispose des mêmes moyens pour utiliser stratégiquement la loi à son avantage. Quarante ans après que la théorie du ruissellement a été déclarée le nouveau mantra dans les grandes démocraties, le Royaume-Uni et les États-Unis, l'écart de revenus entre les riches et les pauvres s'est considérablement élargi²⁶. C'est d'autant plus surprenant que les quatre dernières décennies ont été accompagnées d'une série de crises, qui auraient pu fonctionner comme un correctif, tout comme la Grande Dépression l'avait fait dans les années 1930. Pourtant, la plupart de ces crises ont été cantonnées avant qu'elles ne fassent des ravages, le plus souvent en stabilisant les prix des actifs au profit des détenteurs de capitaux. La crise de l'épargne et des prêts et l'effondrement de la gestion du capital à long terme aux États-Unis, ainsi que l'effondrement de la Bank of Credit and Commerce International (BCCI) au Royaume-Uni, auraient pu facilement se transformer en une véritable crise, si l'État n'était pas intervenu pour atténuer le choc. Compte tenu de la fragilité apparente du système qui a été créé et de l'écart entre les promesses de prospérité pour tous et l'augmentation observable de l'inégalité des revenus et des richesses, nous devons nous demander pourquoi les démocraties approuvent et créent activement un système qui va à l'encontre de l'intérêt de la plupart des citoyens.

Plusieurs explications plausibles sont proposées. La captation en est une, tant dans ses dimensions cognitives que matérielles²⁷. La plupart des politiciens dans la plupart des démocraties ont du mal à imaginer autre chose que le système tel qu'il est et s'ils ont des doutes, ils sont dissuadés de réfléchir à de réelles alternatives par les « capitaines de la finance et de l'industrie »²⁸. En fait, la capture cognitive s'étend souvent au pouvoir judiciaire, en particulier dans les juridictions de *common law*, dans lesquelles les juges sont recrutés parmi les avocats en

20. John H. Langbein, « Comparative Civil Procedure and the Style of Complex Contracts », 35 *American Journal of Comparative Law* (1987); Bradley Bryan, « Justice and the Advantage in Civil Procedure: Langbein's Conception of Comparative Law and Procedural Justice in Question », 11 *Tulsa Journal of Comparative and International Law* 521-555 (2004).

21. Cela a été reconnu par des auteurs aussi différents qu'Ostrom et Smith. Voir Elinor Ostrom, « Beyond Market and States: Polycentric Governance of Complex Economic Systems », 100 *American Economic Review* 641-672 (2010); Henry Smith, « Property as Complex Interaction », 13 *Journal of Institutional Economics* 809-814 (2017).

22. Sur l'importance de la division du travail pour le développement économique, voir Adam Smith, *The Wealth of Nations* (1776); Emile Durkheim, *De la division du travail social* (1984). Sur les coûts d'agence, qui sont souvent discutés sans référence à la division du travail, voir Michael C. Jensen & William H. Meckling, « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », 3 *Journal of Financial Economics* 305-360 (1976); Trond Olsen, « Agency Costs and the Limits of Integration », 27 *Rand Journal of Economics* 479-501 (1996).

23. Victor Fleischer, « Regulatory Arbitrage », 89 *Texas Law Review* 227-290 (2010); Annelise Riles, « Managing Regulatory Arbitrage: A Conflict of Laws Approach », 47 *Cornell International Law Journal* 63-117 (2014).

24. Jonathan Haskel & Stian Westlake, *Capitalism without Capital: The Rise of the Intangible Economy* (2018).

25. Katharina Pistor, « The Value of Law », 49 *Theory and Society* 165-186 (2020).

26. Thomas Piketty, *Le capital au 21^{ème} siècle*, Seuil, 2013.

27. Michael E. Levine et Jennifer L. Forrence, « Regulatory Capture, Public Interest, and the Public Agenda: Toward a Synthesis », 6 *Journal of Law, Economics & Organization* 167-198 (1990); I. Ayres et J. Braithwaite, « Tripartism - Regulatory Capture and Empowerment », 16 *Law and Social Inquiry* 435-496 (1999); Joel S. Hellman, Geraint Jones et Daniel Kaufmann, « Seize the state, seize the day: state capture and influence in transition economies », 31 *Journal of Comparative Economics* 751-773 (2003).

28. Morris R. Cohen, « Property and Sovereignty », 13 *Cornell Law Quarterly* 8-30 (1927).

exercice²⁹. La porte tournante entre les postes gouvernementaux et les postes de direction ainsi que les postes d'administrateur dans le secteur des entreprises est un phénomène bien connu, tout comme l'est, au moins dans certains pays, la porte tournante entre les régulateurs et les régulés³⁰. L'intérêt public n'est pas façonné seulement par l'intérêt personnel des individus qui servent, mais également par les efforts des lobbyistes.

Une autre explication est que les législateurs n'ont pas la capacité de suivre l'évolution de l'économie et d'intervenir en temps utile. Avec la complexité croissante de l'économie, leur tâche est devenue encore plus ardue. Ils délèguent souvent cette tâche aux régulateurs, mais leurs pouvoirs sont volontairement limités pour s'assurer qu'ils n'exercent pas trop de pouvoir législatif. En outre, comme nous l'avons vu, de nombreux régulateurs entretiennent des liens étroits avec les acteurs réglementés. Si cela peut effectivement renforcer leur capacité de surveillance, leur impartialité et leur indépendance sont menacées. La forte influence des sujets de la réglementation est également évidente dans les procédures de consultation qui précèdent tout effort réglementaire majeur dans de nombreux pays aujourd'hui³¹. Ceux qui ont le plus grand intérêt à ne pas être soumis à la réglementation sont souvent surreprésentés par rapport aux bénéficiaires des propositions de réglementation³².

Si de nouvelles lois ou réglementations sont adoptées, cela ne signifie pas qu'elles sont efficaces. Avec les bons conseillers juridiques de leur côté, les acteurs privés peuvent souvent s'échapper à l'application de la régulation en remaniant leurs activités ou en transférant ailleurs leurs activités comptables, mais pas nécessairement leurs activités réelles. Il s'avère que l'efficacité des lois et des réglementations n'est pas seulement une question de bonnes ou de mauvaises institutions, mais d'interaction entre les lois et les règlements d'une part, et les pratiques de codage d'autre part. Enfin et surtout, étant donné la complexité de nombreuses tâches législatives et réglementaires, les législateurs confient souvent la rédaction de nouvelles lois à de grands cabinets d'avocats, ceux-là mêmes qui, par ailleurs, travaillent principalement pour les détenteurs d'actifs et codent leur capital.

En bref, l'économie politique du codage du capital va beaucoup plus loin que le simple moulage de nouveaux capitaux dans d'anciennes lois, un phénomène que j'ai souligné dans mon livre. Elle a profondément infiltré le fonctionnement des processus législatifs, réglementaires et judiciaires ordinaires. En fin des comptes, elle sape l'idée même d'autogouvernance démocratique.

29. Richard Posner, « What do Judges Maximize? (The Same Thing Everybody Else Does) », 3 *Supreme Court Economic Review* 1 (1993).

30. Susan Rose-Ackermann, *Corruption and Government: Causes, Consequences, and Reform* (1999).

31. Jose Edgardo Campos, « Legislative Institutions, Lobbying, and the Endogenous Choice of Regulatory Instruments: A Political Economy Approach to Instrument Choice », 2 *Journal of Law, Economics, and Organization* 333-353 (1989); Pieter Bouwen, « The Logic of Access to the European Parliament: Business Lobbying in the Committee on Economic and Monetary Affairs », 42 *Journal of Common Market Studies* 473-496 (2004).

32. Katharina Pistor, « Host's Dilemma: Rethinking EU Banking Regulation in Light of the Global Crisis », in *Festschrift für Klaus J. Hopt* (Harald Baum et al. dir., 2010).

Gouverner les entreprises : entre profit et raison d'être



Alex Edmans • Professeur de finance à la London Business School et auteur de *Grow The Pie: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, nommé parmi les Financial Times Books of 2020

Le pouvoir de la raison d'être

10

Avant même que la Covid-19 ne bouleverse le monde, le capitalisme était en crise. La crise financière de 2007 a coûté à 9 millions d'américains leur emploi et à 10 millions d'entre eux leur maison. Bien que la situation se soit rétablie, la reprise a surtout largement profité aux patrons et aux actionnaires, tandis que les rémunérations des travailleurs continuaient de stagner. En 2019, les 22 hommes les plus riches du monde détenaient plus que toutes les femmes d'Afrique. Alors que 100 millions de personnes sont plongées dans l'extrême pauvreté, la richesse des milliardaires de la *tech* s'accroît massivement. La pandémie ne fera qu'accentuer ces inégalités.

Les entreprises ne sont pas seulement des bénéficiaires passifs des grandes tendances que connaît le monde, elles y contribuent activement. Afin de capter la plus grande part du profit, beaucoup d'entre elles paient leurs salariés aussi peu que possible et les font travailler *ad nauseam*, au mépris des règles de santé et de sécurité. Chaque jour, 7.500 personnes meurent ainsi de maladies et d'accidents du travail. L'impact d'une entreprise est si grand qu'elle peut nuire à des personnes qui ne sont même pas ses clients ou ses salariés. En juin 2020, le fournisseur d'électricité américain PG&E a plaidé coupable pour 84 homicides involontaires liés aux feux de forêt en Californie causés par ses équipements défectueux.

Les préjudices ne concernent pas seulement les humains, mais aussi la planète. En 2010, l'explosion de la plateforme de forage *Deepwater Horizon* de BP a entraîné le déversement de l'équivalent de 4,9 millions de barils de pétrole dans la mer, menaçant huit parcs nationaux américains, mettant en danger 400 espèces et abîmant 1.000 miles de côtes. Cinq ans plus tard, Volkswagen a admis avoir installé un dispositif de contournement dans ses voitures qui a permis de fausser le résultat des tests d'émissions et a contribué à 1.200 décès rien qu'en Europe. En mai 2020, la compagnie minière Rio Tinto a

fait exploser la gorge de Juukan en Australie, un site sacré pour les peuples indigènes Puutu Kuntj Kurrama et Pinikura, qui avait été occupé sans discontinuité par les humains depuis 46.000 ans. Plus généralement, les coûts environnementaux engendrés par les entreprises sont estimés à 4.700 milliards de dollars par an.

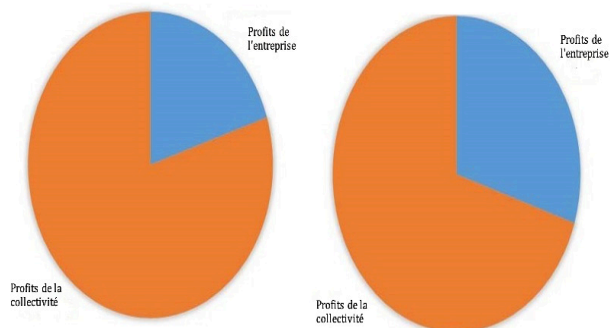
Les citoyens se défendent. Le 15 avril 2019, le groupe militant *Extinction Rebellion* a organisé des manifestations dans 80 villes de 33 pays, bloquant des routes, des ponts et des bâtiments pour dénoncer les conséquences de l'activité humaine sur le changement climatique. Parmi les myriades d'autres réactions, citons les mouvements *Occupy*, le *Brexit*, l'élection de dirigeants populistes, les restrictions au commerce et à l'immigration et les réactions hostiles à l'encontre des rémunérations de certains dirigeants d'entreprise. Tous ces événements ont en commun d'être nourris par le même sentiment : « ils » profitent au détriment de « nous ».

En réaction, les entreprises ont répondu - ou du moins semblent-elles le faire. Le développement durable est devenu un poncif de leurs discours. C'était le thème du Forum économique mondial de Davos en 2020. En août 2019, la *Business Roundtable*, un groupe de dirigeants influents de grandes sociétés américaines, a radicalement redéfini sa conception de la raison d'être (*business purpose*) pour y inclure les intérêts des parties prenantes autres que les actionnaires. En juin 2020, Danone a été la première société cotée française à modifier ses statuts pour devenir une société à mission.

Mais il n'est pas aisé de déterminer si ces dirigeants sont sincères. Les critiques affirment que Davos repose davantage sur une mise en scène de la vertu que sur une démarche visant à être effectivement vertueux. Les sceptiques affirment que la déclaration de la *Business Roundtable* était un exercice de relations publiques visant à échapper à toute nouvelle contrainte réglementaire. En effet, plusieurs signataires ont licencié des milliers de travailleurs lors de la pandémie de coronavirus, tout en versant d'énormes dividendes aux actionnaires. Quelques mois après être devenue une société à mission, Danone a ainsi annoncé 2.000 suppressions d'emplois. D'autres détracteurs ont affirmé que l'accent mis par Danone sur son nouveau statut *était une tentative de masquer* ses mauvaises performances - le cours de son action est resté stable au cours des six ans et demi de mandat du PDG Emmanuel Faber contre une hausse de 50 % pour son concurrent Nestlé et l'ensemble du CAC-40.

Pourquoi certains dirigeants ne font-ils pas ce qu'ils disent ? Pourquoi réduisent-ils la durabilité à un sujet accessoire cantonnée au département responsabilité sociale des entreprises (RSE) plutôt que de l'intégrer pleinement à l'activité essentielle ? Parce que beaucoup d'entre eux craignent que cela ne se fasse au détriment des bénéficiaires. Dans l'imaginaire le plus répandu, la valeur créée par l'entreprise est un gâteau dont la taille est fixe. Ainsi, toute

part du gâteau donnée à la collectivité implique une lésion pour les actionnaires. L'objectif d'un dirigeant est donc de minimiser les coûts, en maintenant les salaires bas, en trompant les clients et en faisant peu de cas de l'environnement. Cette conception entraîne logiquement une approche timorée de la durabilité réduite à des initiatives de relations publiques peu coûteuses mais très visibles.



Cette approche est paradoxalement partagée par de nombreux progressistes. Si la taille du gâteau est fixe, la seule façon d'augmenter la part qui revient à la collectivité est d'imposer aux entreprises une réglementation lourde afin d'équilibrer le partage de la valeur créée.

Ce modèle qui persiste depuis plusieurs siècles et qui a atteint son apogée avec le paradigme marxiste décrivant au milieu du XIX^{ème} siècle la lutte entre capital et travail, conduit à percevoir les intérêts des entreprises et de la société comme étant opposés. Depuis lors, nous assistons à un mouvement de balancier entre les entreprises et la société. L'émergence de barons voleurs à la fin du XIX^{ème} siècle et de leurs monopoles géants tels que le *Standard Oil* a entraîné une réaction du gouvernement qui a fait le choix du démantèlement. L'apogée des syndicats dans les années 1970 aux Etats-Unis a été suivie d'une législation qui a provoqué leur déclin. L'essor des grandes banques au début du XX^{ème} siècle au sommet de leur puissance à la veille de la crise financière de 1929 a conduit à les réglementer sévèrement par le *Glass-Steagall Act* – lui-même partiellement déconstruit depuis les années 1980, contribuant à une nouvelle crise en 2007. À moins qu'une autre voie ne soit trouvée, ce film est condamné à être rejoué.

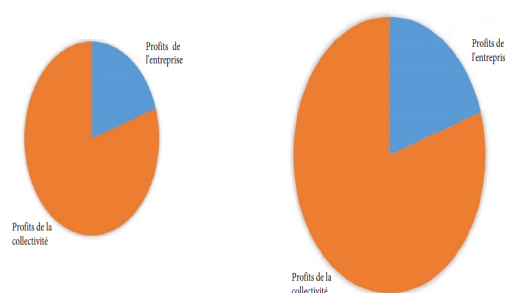
Mais la bonne nouvelle c'est qu'il existe une autre solution.

En appliquant une approche radicalement différente de l'activité économique des entreprises, la réconciliation entre la création de profits pour les actionnaires et de valeur pour la société devient possible. La mentalité visant la croissance de la taille du gâteau¹ souligne que cette dernière n'est pas figée. En tenant compte des intérêts des parties prenantes, une entreprise ne réduit pas la part du gâteau revenant aux actionnaires, comme le supposent certains dirigeants, elle la fait croître, ce qui

profite *in fine* aux actionnaires. Une entreprise peut améliorer les conditions de travail par souci sincère pour ses salariés, qui deviennent alors plus motivés et plus productifs. Elle peut encore développer un nouveau médicament pour résoudre une crise sanitaire, sans se demander si les personnes concernées sont en mesure de le payer, tout en réussissant à le commercialiser avec succès. Elle peut enfin réduire ses émissions bien en-deçà des seuils réglementaires en raison de son sens des responsabilités à l'égard de l'environnement, bénéficiant alors d'un bénéfice d'image auprès de ses clients, salariés et investisseurs.

Si l'entreprise adopte une mentalité visant la croissance de la taille du gâteau, son objectif premier est de servir la société plutôt que de générer des profits. Étonnamment, cette approche s'avère généralement plus rentable que si les bénéfices étaient l'objectif final. L'explication repose sur le fait qu'une telle approche permet de réaliser de nombreux investissements qui finissent par produire des bénéfices substantiels à long terme. Certes, une entreprise n'adhérant pas à ce paradigme investira quand même au profit des parties prenantes, mais uniquement si elle anticipe que cet investissement augmentera les gains au-delà du coût de l'investissement. Effectivement, les manuels de finance affirment clairement que les entreprises doivent orienter leurs investissements selon une analyse du rapport coûts/bénéfices.

Mais la vie réelle n'est pas un manuel de finance. En pratique, il est très difficile de déterminer le rendement futur d'un investissement. Dans le passé, cela était plus aisé car les investissements portaient davantage sur des actifs corporels. Par exemple, dans le cas de la construction d'une usine, il est possible d'anticiper un niveau de production et un prix de vente. Mais la plupart de la valeur d'une entreprise du XXI^{ème} siècle provient d'actifs incorporels, tels que les marques et les cultures d'entreprise. Si une entreprise améliore les conditions de travail, il est impossible d'estimer dans quelle mesure les travailleurs seront plus productifs et dans quelle mesure cette productivité accrue se traduira par des bénéfices plus élevés. Il en va de même de l'effet des performances environnementales sur les bénéfices de réputation. Une entreprise libérée de l'obligation de justifier chaque investissement par un calcul coûts/bénéfices investira davantage et pourra finalement devenir plus rentable.



1. Note de la rédaction : nous traduisons ainsi le concept développé par l'auteur sous le nom anglais de *pie growing mentality*.

Cette nouvelle approche est le sujet de mon dernier ouvrage, *Grow the Pie : How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*². J'ai écrit ce livre parce que je m'inquiète de la polarisation entre les entreprises et la société dans laquelle le monde se trouve aujourd'hui. Face à ce conflit, il s'agit d'un livre fondamentalement optimiste. Pourtant, cet optimisme n'est pas fondé sur un espoir aveugle, mais sur des preuves rigoureuses que cette approche de l'entreprise fonctionne, dans tous les secteurs d'activité et pour toutes les parties prenantes, dans un cadre d'action permettant de la concrétiser.

Passons aux faits. L'idée que les entreprises et la société puissent voir leurs intérêts converger peut sembler être une chimère trop belle pour être vraie. Cependant, des preuves rigoureuses suggèrent que les entreprises qui favorisent leurs parties prenantes offrent aux investisseurs des rendements supérieurs à long terme. Par exemple, l'une de mes propres recherches montre que les entreprises dont les employés ont un haut niveau de satisfaction atteignent des performances supérieures à celles de leurs homologues de 2,3 à 3,8 % par an sur une période de 28 ans³. Cela représente en cumulé 89 à 184 %. Des études dans le même sens suggèrent que c'est la satisfaction des employés qui conduit à de bonnes performances, plutôt que l'inverse. D'autres analyses montrent que la satisfaction des clients⁴, les politiques d'intendance⁵ de l'environnement⁶ et les politiques de durabilité⁷ sont également associées à des rendements boursiers plus élevés.

Ainsi, créer de la valeur pour les parties prenantes ne revient pas seulement à se conformer à un idéal louable, c'est aussi faire preuve d'un bon sens des affaires. Lorsque je m'adresse à des praticiens pour leur parler de l'importance de la raison d'être, je suis présenté comme un professeur de finance, ce qui suscite en général de la surprise dans l'auditoire. Les directions financières sont souvent les ennemis des entités qui se sont dotées d'une raison d'être car les financiers perçoivent cette préoccupation comme une distraction éloignant l'entreprise du chemin de la poursuite des bénéfices économiques. Cela peut

être vrai à court terme, mais les données à long terme montrent que toute direction financière victime de ce préjugé se révèle défailante. La relation positive entre poursuite d'une raison d'être et rendements à long terme suggère également que les entreprises ont tout intérêt à transformer leur mode de fonctionnement et à prendre très au sérieux leur impact sur la société. Il est urgent qu'elles le fassent au risque sinon de voir des réglementations contraignantes adoptées, et les clients ainsi que les salariés se tourner vers des concurrents dont ils partagent les valeurs. Servir la société n'est pas une option facultative relevant des seuls départements RSE mais devrait être au cœur de la gestion de l'entreprise.

Un changement de mentalité

La mentalité de la croissance de la taille du gâteau modifie notre façon de penser certains des aspects les plus controversés des activités des entreprises. Tout d'abord, il transforme le régime de responsabilité des dirigeants et des sociétés, ainsi que la manière dont la collectivité devrait les tenir responsables. Nous nommons et dénonçons (*name and shame*) souvent les entreprises qui commettent des erreurs de commission, c'est-à-dire des actions perçues comme visant à partager de manière inéquitable le gâteau, par exemple en par la réalisation de bénéfices excessifs. Toutefois des bénéfices élevés peuvent être le résultat d'une activité vertueuse. Nous devrions donc plutôt tenir les entreprises responsables de leurs erreurs d'omission, c'est-à-dire de leur incapacité à saisir les occasions d'accroître la taille du gâteau. Par exemple, Kodak n'a pas investi dans les appareils photo numériques et a fini par faire faillite. Pourtant, cette affaire est rarement considérée comme un échec de gouvernance, car les actionnaires n'en ont pas profité - mais ce n'est pas une consolation pour les 150.000 salariés qui ont été licenciés. Une entreprise irresponsable est une entreprise dont la gestion conduit à rétrécir la taille du gâteau ou ne parvient pas à le faire croître, au détriment de toutes les parties prenantes.

Deuxièmement, le paradigme de la croissance du gâteau amène à repenser la manière de structurer la rémunération des dirigeants. Leur niveau de rémunération est peut-être la preuve la plus souvent employée pour mettre en évidence la déconnexion entre les entreprises et la société. Aux États-Unis, le directeur général moyen d'une société du S&P 500 a gagné 14,8 millions de dollars en 2019, soit 264 fois plus que le salarié moyen. Cette critique s'appuie sur l'idée est que si les dirigeants n'étaient pas aussi avides, leur rémunération pourrait être redistribué à leurs collaborateurs ou investie. Mais cela revient à réfléchir dans le cadre du paradigme du partage du gâteau. Or, le montant qui peut être réaffecté en redistribuant le gâteau est minuscule. La valeur médiane des capitalisations boursières du S&P 500 est de 24 milliards de dollars. 14,8 millions de dollars ne représentent que 0,06% du gâteau - bien moins que les 2,3 à 3,8% qui peuvent être créés en augmentant le gâteau par l'amélioration de la satisfaction des salariés.

2. Alex Edmans, *Grow the Pie: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, 2020, Cambridge University Press (traduction française à paraître aux éditions Dunod).
3. Alex Edmans, « Does the Stock Market Fully Value Intangibles? Employee Satisfaction and Equity Prices », *Journal of Financial Economics*, 101, 2011, 621-640 ; Alex Edmans, « The Link Between Job Satisfaction and Firm Value, With Implications for Corporate Social Responsibility », *Academy of Management Perspectives* 26, 2012, 1-19.
4. Fornell, Claes, Sunil Mithas, Forrest V. Morgeson III et M.S. Krishnan, « Customer Satisfaction and Stock Prices: High Returns, Low Risk », *Journal of Marketing*, 70, 2006, 3-14.
5. Note de la rédaction : l'auteur utilise dans la version originale le terme de *stewardship*.
6. Derwall, Jeroen, Nadja Guenster, Rob Bauer et Kees Koedijk, « The Eco-Efficiency Premium Puzzle », *Financial Analysts Journal*, 61, 2005, 51-63.
7. Eccles, Robert, Ioannis Ioannou et George Serafeim, « The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance », *Management Science*, 60, 2014, 2835-2857.

En outre, tout comme les bénéfices élevés, les salaires élevés pourraient être une conséquence de la création de valeur. Il est juste que les dirigeants soient payés comme les propriétaires de leur entreprise grâce à la détention d'une partie du capital de sorte qu'ils soient directement impactés en cas de contre-performance. A l'inverse, s'ils font croître le cours de l'action, ils seront automatiquement récompensés. Par exemple, Bob Iger, le patron de Disney, a été critiqué pour avoir gagné 66 millions de dollars alors même que la capitalisation boursière de Disney avait augmenté de 578 % au cours de ses quatre années à la tête de l'entreprise, et que 70.000 emplois avaient été créés. Nous ne devrions donc pas critiquer les rémunérations élevées des dirigeants sans d'abord nous demander si elles résultent d'une croissance de la taille du gâteau, ou simplement de son partage favorable aux dirigeants.

C'est sur ce point que les efforts doivent se concentrer. Certains dirigeants ne sont pas rémunérés comme des propriétaires de long terme. Ils reçoivent plutôt des primes fondées sur des objectifs à court terme, ce qui leur permet de gagner des millions en exploitant les travailleurs et les clients. La solution ne repose donc pas tant dans la modulation des niveaux de rémunération, même s'ils cristallisent l'attention, mais plutôt dans leur structure : il faut abandonner les objectifs à court terme et payer les dirigeants avec des actions incessibles pendant 5 à 7 années. En créant des incitations à long terme pour les dirigeants on les récompense pour la croissance de la taille du gâteau et on les dissuade des actions visant à simplement le diviser. En effet, les recherches empiriques montrent que les incitations à court terme conduisent les dirigeants à réduire les investissements pour atteindre les objectifs de bénéfices trimestriels⁸, alors que les incitations à long terme sont associées non seulement à des performances financières plus élevées, mais aussi à une innovation supérieure et au bien-être des parties prenantes⁹. Notons que les études en question documentent des relations de causalité, et pas seulement de corrélation.

Il est nécessaire que le dirigeant continue à détenir ses actions après son départ afin de s'assurer que son horizon s'étende au-delà de son mandat. Par ailleurs, des actions devraient être attribuées à tous les salariés, afin de garantir que chacun bénéficie de la croissance de l'entreprise. Si l'entreprise se porte bien, ce n'est pas seulement grâce au dirigeant mais aussi aux collaborateurs, que l'on traite alors en partenaires de l'entreprise et non simplement comme des salariés.

Troisièmement, la mentalité de croissance de la taille du gâteau change notre façon de voir les investisseurs. Ces derniers sont souvent considérés comme des capitalistes sans nom et sans visage qui s'enrichissent au détriment de

la société. Un livre affirme par exemple que « les actionnaires activistes (...) ressemblent davantage à des terroristes qui gèrent par la peur et dépouillent l'entreprise de ses actifs essentiels sous-jacents (...) en extrayant des liquidités de tout ce qui pourrait autrement générer une valeur à long terme »¹⁰. Des hommes politiques, tant au Royaume-Uni qu'aux États-Unis, ont d'ailleurs fait des propositions visant à restreindre les droits des investisseurs. Mais ces approches ne sont pas justifiées par les données empiriques. Des études rigoureuses montrent que, si l'activisme actionnarial augmente effectivement les bénéfices des entreprises, cela ne résulte pas des actions visant simplement à partager autrement le gâteau, mais d'une croissance de sa taille, c'est-à-dire d'une amélioration de la productivité et de l'innovation, qui profite à son tour à la collectivité¹¹.

Les investisseurs ne sont pas « eux », ils sont « nous ». Nous le répétons, ils sont aussi les citoyens ordinaires qui épargnent pour leur retraite, ou encore les fonds communs de placement et les fonds de pension qui investissent en leur nom. Les politiques qui s'attaquent aux investisseurs ne rendent pas seulement les entreprises moins utiles et moins productives, mais nuisent également aux citoyens. Les investisseurs ne sont pas des ennemis, mais des alliés pour faire croître la taille du gâteau. Toute proposition sérieuse de réforme des entreprises devrait donc placer l'engagement des investisseurs au premier plan.

Mise en pratique

Comment une entreprise peut-elle réellement « faire croître la taille du gâteau » ? Elle doit en premier lieu définir sa raison d'être et son rôle. Une raison d'être peut consister à développer des traitements qui améliorent la santé des citoyens, fournir un réseau ferroviaire efficace qui relie les individus à leur lieu de travail, leur famille et leurs amis, produire des jouets qui divertissent et éduquent les enfants.

Il est important de noter que l'objectif d'une entreprise ne peut pas être de réaliser des bénéfices, mais que les bénéfices sont le fruit de la réalisation de la raison d'être. De la même manière, l'ambition d'un individu n'est pas de gagner sa vie, mais dans l'idéal de choisir une carrière qui lui plaît et dans laquelle il s'épanouit.

Il est néanmoins crucial que l'objectif soit bien circonscrit. De nombreuses entreprises ont des raisons d'être très générales, tels que « servir les clients, les collaborateurs, les fournisseurs, l'environnement et les communautés tout en

8. Alex Edmans, Vivian W. Fang et Katharina Lewellen, « Equity Vesting and Investment », *Review of Financial Studies* 30, 2017, 2229-2271.

9. Caroline Flammer et Pratima Bansal, « Does Long-Term Orientation Create Value? Evidence from a Regression Discontinuity », *Strategic Management Journal* 38, 2017, 1827-1847.

10. Peter Georgescu, *Capitalists, Arise! End Economic Inequality, Grow the Middle Class, Heal the Nation*, 2017, Berrett-Koehler Publishers, 118.

11. Alon Brav, Wei Jiang, Frank Partnoy et Randall Thomas « Hedge Fund Activism, Corporate Governance, and Firm Performance », *Journal of Finance*, 63, 2008, 1729-1775 ; Alon Brav, Wei Jiang et Hyunseob Kim, « The Real Effects of Hedge Fund Activism: Productivity, Asset Allocation, and Labor Outcomes », *Review of Financial Studies*, 28, 2015, 2723-2769 ; Alon Brav, Wei Jiang, Song Ma et Xuan Tian, « How Does Hedge Fund Activism Reshape Corporate Innovation? » *Journal of Financial Economics*, 130, 2018, 237-264.

généralisant des bénéfices pour les actionnaires ». Il est séduisant de pouvoir servir tout le monde. Toutefois un objectif qui tente d'atteindre le meilleur pour toutes les parties est condamné à rester sans implications pratiques, car il fait fi de la réalité et des compromis qu'elle implique nécessairement. Les dirigeants doivent prendre des décisions difficiles qui profitent à certaines parties prenantes au détriment d'autres.

En novembre 2016, l'énergéticien français Engie a annoncé la fermeture de sa centrale d'Hazelwood, située dans la vallée de Latrobe, dans l'État de Victoria, en Australie. Cette décision a fait perdre leur emploi à 450 employés d'Engie et à 300 sous-traitants. Les clients ont également souffert puisque Hazelwood fournissait un cinquième de la capacité de production d'électricité de Victoria, les factures moyennes d'électricité des foyers ont augmenté de 16 % au cours de l'année qui a suivi. Mais Engie a pris cette décision parce que l'entreprise s'était engagée cette même année dans un plan de transformation visant à donner la priorité aux questions environnementales. Comme l'a déclaré Isabelle Kocher, alors directrice générale de l'entreprise : « Nous voulons concentrer nos investissements uniquement sur la production d'énergie à faible émission de carbone (...) nous remanions l'ensemble de notre portefeuille ». Hazelwood était la centrale la plus polluante d'Australie, responsable de 3 % de émissions de gaz à effet de serre du pays, et l'une des centrales les plus polluantes au monde. En 2005, le *World Wide Fund for Nature* l'avait désignée comme la centrale la moins efficace en termes d'émissions de dioxyde de carbone de l'OCDE.

Ce positionnement aussi univoque a permis à Engie de prendre cette décision difficile. L'environnement étant considéré comme encore plus important que les intérêts des salariés et des clients, la décision s'imposait. Engie a d'abord choisi de fermer l'usine, puis a cherché à limiter les conséquences des licenciements en trouvant des emplois pour ses salariés dans des entreprises voisines.

Les faits mettent en évidence combien un ciblage pertinent compte. Les entreprises qui obtiennent de bons résultats sur l'ensemble des dimensions ESG (environnementales, sociales et de gouvernance) ne surperforment pas par rapport à la moyenne du marché. En revanche, celles qui n'obtiennent de bons résultats que sur les dimensions directement liées à leur activité et passent au second plan les autres facteurs, enregistrent des performances nettement supérieures¹².

Mon récent ouvrage présente trois principes (le principe de multiplication, le principe de l'avantage comparatif et le principe de matérialité) afin de fournir un cadre pratique visant à orienter les entreprises dans leurs politiques d'investissement en faveur des parties prenantes et les aider à faire preuve de retenue quand cela s'impose. Cet équilibre est essentiel. Certains dirigeants interprètent à tort l'appel à « servir la société » comme un impératif d'investir autant

que possible, avec la bénédiction de nombreux décideurs politiques. Il existe nombre de récits d'échecs cuisants en raison de surinvestissements, Daewoo étant à ce titre un exemple particulièrement frappant.

Naturellement, une raison d'être doit aller au-delà des simples déclarations et doit être mise en pratique. L'ouvrage aborde cinq outils permettant à une entreprise d'y parvenir : la convergence de sa stratégie, de son modèle opérationnel, de sa culture, de ses politiques de reporting et de sa gouvernance. Il met également l'accent sur le rôle des actionnaires dans la mise en œuvre de la raison d'être, en demandant aux dirigeants de rendre des comptes sur l'intégration de cet objectif dans toutes les strates de l'organisation et en s'assurant de l'existence d'un organe de gouvernance indépendant en charge des objectifs de long terme. Je propose un guide pratique sur la manière dont les actionnaires peuvent remplir efficacement cette fonction. Je reviens notamment sur les relations entre les différents acteurs de l'industrie financière (gestionnaires d'actifs, investisseurs, conseillers en investissement et *proxy advisors*) et la façon dont elles peuvent être réformées pour passer d'un modèle transactionnel à des rapports de confiance favorable au développement de l'investissement responsable.

Les citoyens ont également un rôle majeur à jouer. Le discours dominant présente les entreprises comme des mastodontes sur lesquelles les citoyens ne peuvent exercer aucune influence. Mais j'insiste sur le fait que les citoyens - dans leur rôle de salariés, de clients et d'investisseurs - jouissent d'un pouvoir de volition, c'est-à-dire de la capacité à agir de manière indépendante et à influencer leur environnement, plutôt que de le subir. Une de ses composantes est le pouvoir des individus d'investir du temps et de l'argent dans des entreprises agissant conformément à leurs valeurs. L'effet massif de boycotts de clients en raison de comportements perçus comme non vertueux est sans doute sans précédent grâce aux médias sociaux, comme le montrent les campagnes *#boycottvolkswagen* et *#DeleteUber*. Quant au capital humain il est plus important que jamais, le départ de salariés clés nuisant gravement à la compétitivité d'une entreprise.

Une deuxième composante de ce pouvoir repose sur la capacité des individus à influencer l'organisation des entreprises dont ils choisissent de faire partie. Chaque soir, Abdul Durrant travaillait dur pour nettoyer les bureaux londoniens de la HSBC, y compris celui du président Sir John Bond. Mais il avait du mal à faire vivre ses cinq enfants avec son faible salaire. Abdul a donc assisté à l'assemblée générale annuelle de la HSBC et s'est adressé à Sir John en disant : « Je suis ici au nom de tous les sous-traitants au service de la HSBC et des familles de l'est de Londres. Nous recevons 5 £ de l'heure - 5 £ de l'heure ! - pas de droit à la retraite, et un régime de couverture en cas de maladie indigent. Nos enfants vont à l'école sans déjeuner digne de ce nom. Nous ne pouvons pas leur offrir les livres nécessaires à leur éducation. Ils sont privés des sorties scolaires ». Touché par ce plaidoyer, Sir John a accordé une augmentation

12. Mozaffar Khan, George Serafeim et Aaron Yoon « Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality », *The Accounting Review*, 91, 2016, 1697-1724.

de salaire de 28% aux agents d'entretien de la HSBC. Cela illustre le pouvoir d'un seul employé pour changer la politique salariale d'une grande multinationale.

Raison d'être en période de pandémie

L'importance de percevoir la raison d'être comme un moyen d'accroître la taille du gâteau, plutôt que d'en moduler la répartition, se révèle pleinement en cas de pandémie. Pendant ces derniers mois de pandémie, certaines entreprises se sont mises au service de la société en partageant autrement le gâteau. Par exemple, Unilever a fait don de 100 millions d'euros de nourriture et de gel hydro-alcoolique aux communautés locales et a préservé les emplois de ses 155.000 travailleurs - y compris les sous-traitants, tels que les agents d'entretien et le personnel de restauration.

De telles actions sont tout à fait louables et ne doivent pas être déconsidérées. Mais une telle logique se heurte aux situations de beaucoup d'entreprises qui n'ont simplement pas de gâteau à partager, en particulier en période de pandémie. Que faire pour celles qui n'opèrent pas dans les secteurs de l'agroalimentaire et des produits d'hygiène et qui n'ont rien d'utile à partager ? Qu'en est-il des petites entreprises qui n'ont pas des millions à donner ?

En concevant leur responsabilité comme d'abord centrée sur l'accroissement de la taille du gâteau, on permet à toutes les entreprises de jouer leur rôle. Contrairement à la modulation de sa répartition, la croissance de la taille du gâteau se révèle peu coûteuse. Bien davantage, ce qui est requis est un état d'esprit favorable à la création de valeur pour la collectivité. Un dirigeant responsable se demande : « Qu'est-ce que j'ai en main ? Quelles sont les ressources et l'expertise dont dispose mon entreprise, et comment puis-je les employer de manière innovante pour servir la société ? »

Un tel état d'esprit peut inspirer de grandes idées. Les parfums de luxe de LVMH sont effectivement un luxe dans une pandémie. Mais le groupe qui dispose d'une capacité de production pour confectionner des produits intégrant de l'alcool, l'a redéployé pour produire du gel hydroalcoolique. De nombreux avions de JetBlue ont été cloués au sol alors que le nombre de passagers s'effondrait. JetBlue s'est donc associé à des organisations caritatives telles que la Croix-Rouge et Médecins Sans Frontières pour utiliser ses avions afin de transporter des professionnels de santé, des appareils et des fournitures médicales.

Ce modèle se prête particulièrement au cas des petites entreprises qui n'ont pas de gâteau à partager. Prenons l'exemple des salles de sport Barry's. Cette société disposait de son expertise en matière de fitness qu'elle a utilisée pour proposer des sessions d'entraînement gratuites diffusées en ligne et en direct, offre particulièrement précieuse en cas de confinement. Mais là ne réside pas la réelle innovation, qui est à chercher du côté de la réorganisation du travail des salariés de bureau. Certains d'entre eux occupaient également un emploi d'acteur, Barry's leur a donc offert la possibilité de mettre leur talent à son service et leur a ainsi

assuré un revenu dans un contexte de grande instabilité. Ainsi Barry's a lancé le programme « Barry's Cares » dans le cadre duquel ses employés lisaient des histoires et divertissaient les enfants par Zoom, soulageant ainsi les parents qui travaillaient et dont les enfants restaient à la maison en raison de la fermeture des écoles.

Les citoyens ont également suivi la mentalité de la croissance de la taille du gâteau pendant la pandémie. Certains disposaient de temps, ils ont fait les courses pour leurs voisins vulnérables. D'autres disposaient d'argent. Un de mes amis a ainsi payé à l'avance 100 cafés dans son commerce de quartier assurant ainsi à ce dernier une précieuse entrée d'argent. Enfin une troisième catégorie de personnes disposait de mots. Les mots souvent considérés comme dérisoires par rapport aux actions « concrètes » ou aux contributions financières peuvent pourtant faire une grande différence quand il s'agit de téléphoner à une personne isolée ou de remercier sincèrement un livreur débordé.

Ces exemples inspirants nous donnent de l'espoir, même dans les périodes sombres. Malgré le chaos qu'elle a semé autour d'elle, cette crise nous aura au moins conduit définitivement à changer notre appréhension de ce qu'est une entreprise responsable. Nous délaissons la répartition du gâteau pour sa croissance par l'utilisation innovante de nos ressources. Cette approche peut être celle des entreprises, grandes ou petites, dans les périodes difficiles comme dans les périodes fastes, et des individus, y compris les plus jeunes salariés, non pas seulement les cadres supérieurs.

Un effort de collaboration

Il n'est pas question de l'entreprise *ou* de la société, mais bien de l'entreprise *et* de la société. Ce constat est source d'un grand espoir, mais aussi d'une grande responsabilité. Non seulement toutes les parties prenantes peuvent bénéficier d'un gâteau dont la taille croît, mais il est également de leur devoir de travailler ensemble pour y parvenir. Lorsqu'elles le font, unies par un objectif commun et dirigé vers le long terme, elles créent de la valeur de sorte à accroître les parts de chacun - actionnaires, salariés, clients, fournisseurs, environnement, communautés et contribuables. Il est prouvé que les dirigeants visionnaires peuvent transformer une entreprise, en augmentant la taille du gâteau au profit de tous comme peuvent le faire des actionnaires engagés intervenant dans une organisation défaillante ou de manière ascendante des salariés motivés et innovants.

La conduite des affaires orientées par une raison d'être est généralement plus rentable à long terme qu'une tentative de maximisation de la valeur actionnariale. C'est donc cette approche que les dirigeants devraient adopter volontairement, même en l'absence de défiance de l'opinion ou de menaces réglementaires. Créer de la valeur sociale n'est ni défensif ni simplement moral - c'est aussi une bonne affaire. Ce ne sont pas des vœux pieux, des preuves rigoureuses en attestent : pour atteindre les rives du profit suivez la constellation de la raison d'être.



Dan W. Puchniak • Professeur à la Yong Pung How School of Law de la Singapore Management University et membre chercheur de l'European Corporate Governance Institute (ECGI)

L'Asie n'a pas besoin d'être woke : Une contextualisation de la « découverte » anglo-américaine de la « raison d'être » des sociétés

En 2018,¹ Colin Mayer, un pilier du monde académique britannique, a publié *Prosperity*². Ce livre est la nouvelle « bible » du gouvernement d'entreprise qui « est destinée à changer le monde », selon Martin Lipton, un prophète prolifique pour les avocats américains d'élite³. La révélation du livre est que les entreprises⁴ ne doivent plus être gouvernées avec la seule finalité de maximiser la valeur actionnariale. En 2019, la *Business Roundtable*, un club regroupant la crème des dirigeants américains, aurait « fait les gros titres dans le monde entier » en publiant sa nouvelle déclaration sur la « raison d'être »⁵ des sociétés⁶.

1. L'auteur exprime sa reconnaissance à Umakanth Varottil de lui avoir généreusement permis d'utiliser son article du blog de l'ECGI « Responsible Capitalism and Corporate Purpose: The India Way » <<https://ecgi.global/blog/responsible-capitalism-and-corporate-purpose-india-way>> comme principal contenu de fond pour la section sur l'Inde de cet article (voir, Partie II(C)ci-dessous). Cet article est construit à partir d'une publication de l'auteur sur le blog ECGI intitulée « No Need for Asia to be Woke: Responsible Capitalism Through an Assian Lense » <<https://ecgi.global/blog/no-need-asia-be-woke-responsible-capitalism-through-asian-lense>>. L'auteur exprime sa gratitude pour des commentaires très utiles sur des versions précédentes de cet article de la part de Afra Afsharipour, Gary F Bell, Brian R Cheffins, Michael Dowdle, Gen Goto, Amir N Licht, Tamane Harata, Christian Hofmann, Dionysia Katelouzou, Kon Sik Kim, Alan K Koh, Lin Lin, Roza Nurgozhayeva, Mariana Pargendler, Elizabeth Pollman, Samantha S Tang et Umakanth Varottil. Toute erreur éventuelle reste de son fait. L'auteur exprime également sa gratitude à Gary F Bell, Tamane Harata, Francesco Pasto et Vasile Rotaru pour leur aide avec la traduction française de cet article.
2. Colin Mayer, *Prosperity* (OUP, 2018).
3. Colin Mayer, *Prosperity* (OUP 2018) viii.
4. Note de la rédaction : le terme « entreprise » est utilisé dans cet article pour désigner les entités commerciales, et le terme « société » pour désigner les entités juridiques.
5. Note de la rédaction : nous traduisons l'original anglais *corporate purpose* par « raison d'être », pour désigner les principes et objectifs non-financiers poursuivis par l'entreprise. Le terme ne désigne pas seulement la « raison d'être » au sens technique de l'article 1835 du Code civil français. Lorsque le contexte l'exige, nous traduisons l'original anglais *purpose* par « finalité », pour désigner un objectif autre que la poursuite des profits.
6. Jill E Fisch, « Purpose Proposals » (ECGI Law Working Paper 638/2022, avril 2022) <<https://ecgi.global/working-paper/purpose-proposals>> consulté le 14 mai 2022, 8.

L'épiphanie de la déclaration faisait écho au cri d'alarme de Mayer pour que les sociétés aient une « raison d'être » autre que la maximisation de la valeur actionnariale : les entreprises n'existent plus principalement pour servir les actionnaires mais « pour le bénéfice de toutes les parties prenantes - clients, employés, fournisseurs, communautés et actionnaires »⁷. En 2020, Larry Fink, fondateur et directeur général du géant américain (et global) de l'investissement BlackRock, a adressé une lettre aux PDG du monde entier, les implorant de diriger les sociétés de manière à ce qu'elles aient « une 'raison d'être' et [servent] toutes les parties prenantes », ce qui, apparemment, mettait fin à l'obsession avec la primauté de l'intérêt des actionnaires⁸. La même année, le Forum économique mondial, une organisation internationale regroupant de grandes entreprises globales et des leaders d'opinion, a publié un manifeste exhortant les entreprises à abandonner le modèle traditionnel du « capitalisme actionnarial » et son président exécutif a comparé la session consacrée à ce sujet aux « funérailles du capitalisme actionnarial »⁹.

Vue à travers un prisme anglo-américain, le gouvernement d'entreprise dans le monde vit un moment *woke*¹⁰. La « découverte » que les sociétés ont des parties prenantes (autres que les actionnaires) et des « raisons d'être » (autres que la maximisation de la valeur actionnariale) promet de faire passer les règles globales de gouvernement d'entreprise du Tartare à l'Élysée - ou comme le décrit Mayer, en s'inspirant peut-être de l'hindouisme pour atteindre un effet global, vers le « nirvana » du droit des sociétés¹¹. Mayer nous dit que ce moment *woke* a le potentiel d'émanciper la communauté mondiale de la « Doctrine Friedman », qui postule que la seule finalité de l'entreprise est de maximiser la valeur actionnariale. Selon Mayer, la Doctrine Friedman « est un concept puissant qui a défini les pratiques commerciales et les politiques gouvernementales dans le monde entier pendant un demi-siècle »¹². Ralentissons un instant.

7. « Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote 'An Economy That Serves All Americans' » (*Business Roundtable*, 19 août 2019) <<https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>> consulté le 14 mai 2022.
8. Larry Fink, « A Fundamental Reshaping of Finance » (*Harvard Law School Forum on Corporate Governance*, 16 janvier 2020) <<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/01/16/a-fundamental-reshaping-of-finance/>> consulté le 14 mai 2022.
9. Lucian A Bebchuk et Roberto Tallarita, « The Illusory Promise of Stakeholder Governance » [2020] 106 *Cornell Law Review* 91, 107.
10. Pour une excellente analyse comparative nuancée qui éclaire les complexités du débat concernant la « raison d'être » (*corporate purpose*), voir Amir N Licht, « Varieties of Shareholderism: Three Views of the Corporate Purpose Cathedral » in Elizabeth Pollman & Robert Thompson (dir.), *Research Handbook on Corporate Purpose and Personhood* (Edward Elgar 2021).
11. Colin Mayer, *Prosperity* (OUP 2018) 35-37.
12. Colin Mayer, *Prosperity* (OUP 2018) 2. Il convient de noter que l'affirmation de Mayer en tant que professeur éminent de droit des sociétés, concernant la Doctrine Friedman pouvant même être incorrecte dans le contexte des États-Unis,

Que la Doctrine Friedman ait joué un rôle primordial dans la conception anglo-américaine de gouvernement d'entreprise est indéniable. Malgré leurs innombrables différences, jusqu'à récemment, le droit moderne et le gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni et aux États-Unis ont été définis, en théorie et en pratique, par la primauté de l'intérêt des actionnaires. La reconnaissance des intérêts des autres parties prenantes de l'entreprise (en dehors des actionnaires) est restée largement en marge du droit et du gouvernement d'entreprise dans les deux systèmes – avec la « primauté de l'actionnaire » au centre¹³. À l'aube du nouveau millénaire, deux des plus éminents professeurs de droit américains, Henry Hansmann et Reinier Kraakman, dans leur article au titre pugnace « La fin de l'histoire pour le droit des sociétés », ont affirmé avec audace que « le triomphe du modèle de société orienté vers les actionnaires sur ses principaux concurrents est désormais assuré »¹⁴. Dans l'écho de ce triomphalisme anglo-américain de la primauté de l'actionnaire, on peut peut-être pardonner les iniquités de ceux qui suggèrent aujourd'hui que la Doctrine Friedman serait un concept puissant définissant les pratiques commerciales et les politiques gouvernementales en Asie (et partout ailleurs) au cours des cinquante dernières années.

Ce qui semble avoir été oublié, c'est que la Doctrine Friedman est aussi autochtone de l'Asie que le biscuit chinois¹⁵. Les miracles économiques de l'Asie ont propulsé la croissance économique mondiale pendant un demi-siècle¹⁶. Cependant, ils n'ont pas été construits sur la Doctrine Friedman. Au contraire, pour le meilleur ou pour le pire, les systèmes de gouvernement d'entreprise dans les économies les plus importantes d'Asie ont été motivés par une variété de « raisons d'être » - sans que la Doctrine Friedman ou son incarnation en droit des sociétés

tés sous la forme de la « primauté de l'intérêt des actionnaires » n'y règne en maître.

Il s'agit d'une observation factuelle ayant des implications normatives. Comme nous le verrons plus loin, le fait de ne pas comprendre avec précision les finalités que les sociétés ont servis - et servent encore - en Asie a des conséquences concrètes. Le mouvement global anglo-américain bien intentionné en faveur de la « raison d'être » des sociétés risque de servir de couverture aux chercheurs de rente en Asie - qui sont (ou devraient être) disciplinés par l'impératif de la maximisation de la richesse des actionnaires - dans des systèmes longtemps imprégnés de la « raison d'être » des sociétés. Il peut entraver les efforts déployés pour lutter contre le changement climatique, car pour réaffecter les sociétés à cette tâche, il faut d'abord comprendre quelle est leur finalité principale. Il invalide les preuves convaincantes que le gouvernement d'entreprise sans primauté de l'actionnaire peut produire des succès économiques et, dans certains cas, engendrer des miracles économiques qui sortent des centaines de millions de personnes de la pauvreté, produisent des innovations de premier plan au niveau mondial et construisent des sociétés stables et sûres. Il masque les côtés sombres des miracles économiques de l'Asie, dans lesquels les sociétés dont les « raisons d'être » principales ne sont pas la maximisation de la valeur actionnariale peuvent produire - et ont produit - des maux sociétaux que d'autres pays feraient bien d'éviter.

1. Une brève histoire des « raisons d'être » des sociétés en Asie qui ont préempté la primauté de l'intérêt des actionnaires

L'Asie est diverse. Avec plus de quatre milliards d'habitants, deux mille langues et une cinquantaine de pays, on ne devrait presque jamais faire de déclarations sur l'Asie dans son ensemble. Cependant, lorsqu'il s'agit de puissance économique et de marchés financiers, une poignée de pays asiatiques dominant¹⁷. Pour ce court article, il est logique de considérer les trois plus grandes économies d'Asie, à savoir la Chine, le Japon et l'Inde, qui constituent trois des quatre plus grandes économies du monde¹⁸. Il est également instructif de considérer Singapour, l'une

a expliqué de manière convaincante comment il est erroné de blâmer (ou de créditer) Milton Friedman pour la montée de la suprématie des actionnaires dans le monde corporatif américain. Brian R Cheffins, « Stop Blaming Milton Friedman! » (ECGI Law Working Paper 523/2020, juin 2020) <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3552950> consulté le 6 Juin 2022.

13. Pour un excellent aperçu de ce sujet dans le contexte anglo-américain, voir Lucian A Bebchuk et Roberto Tallarita, « The Illusory Promise of Stakeholder Governance » [2020] 106 *Cornell Law Review* 91, 103-108.
14. Henry Hansmann et Reinier Kraakman, « The End of History for Corporate Law » (2001) 89 *Georgetown Law Journal* 439, 468.
15. Ce que l'on appelle communément le « *fortune cookie* » est omniprésent dans les restaurants chinois des États-Unis et maintenant dans ceux de plusieurs autres pays occidentaux. Il a très probablement été créé par des immigrants japonais en Californie à la fin du XIXe ou au début du XXe siècle. Le *fortune cookie* semble n'avoir rien à voir avec la culture chinoise traditionnelle - comme on le suppose souvent à tort. Ces biscuits peuvent s'être inspirés de différents biscuits historiquement produits au Japon - mais qui sont différents du *fortune cookie* américain. « *Fortune cookie* » (*Wikipédia*) <https://en.wikipedia.org/wiki/Fortune_cookie> consulté le 16 mai 2022.
16. Dan W Puchniak, « Multiple Faces of Shareholder Power in Asia : Complexity Revealed » in Jennifer G Hill et Randall S Thomas (dir), *Research Handbook on Shareholder Power* (Edward Elgar Publishing 2015) 511, 511-512.

17. Dan W Puchniak et al, « Introduction » in Dan W Puchniak et al. (dir), *Independent Directors in Asia : A Historical, Contextual and Comparative Approach* (CUP 2017) 7-8 ; Dan W Puchniak et al. , « The Complexity of Derivative Actions in Asia : An Inconvenient Truth » in Dan W Puchniak et al. (dir), *The Derivative Action in Asia : A Comparative and Functional Approach* (CUP 2012) 98.
18. Mesurées sur une base de parité de pouvoir d'achat (PPA), les plus grandes économies du monde sur la base des données de 2020 sont : Chine (1) ; États-Unis (2) ; Inde (3) ; et, Japon (4) (« The World Bank Data, GDP, PPP » (*The World Bank Data*) <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.CD?most_recent_value_desc=true> consulté le 14 mai 2022. Mesurées en dollars américains, les plus grandes économies du monde sur la base des données de 2020 sont : États-Unis (1) ; Chine (2) ; Japon (3) ; Allemagne (4) ; Royaume-Uni ; (5) et, Inde (6) (« The World Bank Data, GDP, (current US\$) » (*The World Bank Data*) <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?most_recent_value_desc=true> consulté le 14 mai 2022.

des économies les plus riches du monde, qui, en tant que centre financier international anglophone et membre du Commonwealth, serait la juridiction qui, selon toute vraisemblance, aurait dû adopter la primauté de l'intérêt des actionnaires plus facilement que tout autre pays d'Asie.

1.A Comprendre l'approche fondée sur l'intérêt des parties prenantes avec des caractéristiques chinoises (ou celles de son parti communiste)

Il y a vingt ans, les États-Unis comptaient presque vingt fois plus de sociétés Fortune Global 500 que la Chine. Aujourd'hui, le nombre de sociétés Fortune Global 500 en Chine (124) a dépassé celui des États-Unis (121). Les sociétés chinoises cotées en bourse sont leaders dans de nombreux secteurs d'activité parmi les plus importants au monde, ce qui était impensable à l'aube du nouveau millénaire. La Chine possède désormais le plus grand marché au monde pour les offres publiques d'achat et le deuxième marché boursier au monde, qui a quintuplé au cours de la dernière décennie¹⁹.

Ces faits permettent d'expliquer comment la Chine a connu des décennies de succès économique qui ont permis à des centaines de millions de personnes de sortir de la pauvreté, la plaçant sur la voie de devenir l'économie la plus puissante du monde. Pour les observateurs occidentaux, les affirmations selon lesquelles la Chine a obtenu son succès économique au détriment de la démocratie, des libertés individuelles et des droits de l'homme sont bien connues. L'idée que l'économie chinoise est au bord de l'implosion a été répétée *ad nauseam* pendant des décennies, mais elle ne s'est pas (encore) concrétisée. Étant donné le statut de superpuissance économique mondiale de la Chine et l'obsession anglo-américaine de la « raison d'être » des sociétés, il semble inévitable d'inclure la Chine dans ce débat. D'autant plus si l'on considère les affirmations concernant l'omniprésence mondiale de la Doctrine Friedman et la déclaration selon laquelle la domination mondiale de l'idée de primauté actionnariale anglo-américaine marquerait « la fin de l'histoire du droit des sociétés ». Pourtant, les principaux ouvrages anglo-américains et mondiaux sur la « raison d'être » des sociétés ne considèrent pratiquement pas la Chine.

A suivre la conception conventionnelle d'un gouvernement orienté vers l'intérêt des parties prenantes, le droit et les règles de gouvernement d'entreprise applicables en Chine en remplissent toutes les conditions. Dès l'entrée en vigueur de sa nouvelle Loi sur les sociétés en 1994, les salariés sont reconnus comme des parties prenantes importantes de l'entreprise. La représentation des salariés au conseil d'administration a toujours été inscrite dans le droit des sociétés et l'exigence selon laquelle les salariés

doivent jouer un rôle significatif dans la prise de décision de l'entreprise a toujours été explicite²⁰. Plus généralement, dès sa création, la Loi sur les sociétés a inclus des dispositions axées sur la « raison d'être » - exhortant les sociétés à agir de manière éthique, à renforcer la société socialiste chinoise et à rendre des comptes à la communauté au sens large²¹. En 2006, la Loi sur les sociétés a été modifiée pour exiger explicitement des sociétés qu'elles « assument une responsabilité sociale »²². La nouvelle version de la Loi sur les sociétés proposée récemment traite comme jamais des finalités non-financières des sociétés chinoises ; son article 19 dispose que « les sociétés doivent tenir pleinement compte des intérêts de leurs employés, des consommateurs et des autres parties prenantes, ainsi que de la protection de l'environnement et d'autres intérêts sociaux publics, afin d'assumer leur responsabilité sociale. L'État encourage les sociétés à participer à des activités de protection sociale et à publier des rapports sur la responsabilité sociale »²³.

En 2002, la Chine a rejoint l'une des tendances internationales les plus significatives des temps modernes en matière de gouvernement d'entreprise : l'adoption d'un code de gouvernement d'entreprise de style britannique. On aurait pu penser qu'il s'agirait d'un catalyseur permettant à la Chine de rejoindre « la fin de l'histoire du droit des sociétés » en mettant en œuvre un modèle de gouvernement d'entreprise fondé sur la primauté de l'intérêt des actionnaires. Au contraire, la première version du code de gouvernement d'entreprise chinois (CCGC) de 2002 ressemble beaucoup à *wake* en 2022. Il encourageait les sociétés cotées à « se préoccuper du bien-être, de la protection de l'environnement et des intérêts publics de la communauté » et à « prêter attention aux responsabilités sociales de l'entreprise »²⁴. La version de 2018 du CCGC va encore plus loin en encourageant les sociétés cotées à « mettre en œuvre activement le concept de développement vert, à intégrer les exigences en matière d'écologie et de protection de l'environnement dans la stratégie de développement et le processus de gouvernement d'entreprise, à participer activement à la construction de la civi-

19. Pour le texte original avec les sources soutenant l'argument dans ce paragraphe, voir Lin Lin et Dan W Puchniak, « Institutional Investors in China : Corporate Governance and Policy Channeling in the Market Within the State » (2022) 35 *Columbia Journal of Asian Law* 74, 77.

20. Li-Wen Lin, « Corporate Social Responsibility in China : Window Dressing or Structural Change? » (2010) 28 *Berkeley Journal of International Law* 64, 68. . Li-Wen Lin, « Mandatory Corporate Social Responsibility? Legislative Innovation and Judicial Application in China », (2020) 68 *American Journal of Comparative Law* 576, 582.

21. Li-Wen Lin, « Corporate Social Responsibility in China : Window Dressing or Structural Change ? » (2010) 28 *Berkeley Journal of International Law* 64, 69. . Li-Wen Lin, « Mandatory Corporate Social Responsibility? Legislative Innovation and Judicial Application in China », (2020) 68 *American Journal of Comparative Law* 576, 582.

22. Loi sur les sociétés de la RPC (2006), art. 5. Pour une excellente analyse de cette évolution, voir Li-Wen Lin, « Corporate Social Responsibility in China : Window Dressing or Structural Change ? » (2010) 28 *Berkeley Journal of International Law* 64, 71-72.

23. Projet révisé de la loi sur les sociétés de la RPC, publié le 24 déc. 2021, art. 19 <<https://npcobserver.com/wp-content/uploads/2021/12/Company-Law-Draft-Revision.pdf>> consulté le 14 mai 2022.

24. Code de gouvernement d'entreprise pour les sociétés cotées 2002, art 86.

lisation écologique et à jouer un rôle exemplaire dans la prévention de la pollution, la conservation des ressources et la protection écologique »²⁵. Comme si cela ne suffisait pas pour orienter les sociétés vers des finalités non-financières, elle encourage les sociétés cotées en bourse à aider « les comtés ou villages frappés par la pauvreté, et à établir activement des liens avec les zones frappées par la pauvreté et à les soutenir sérieusement pour développer les industries locales, former les talents et promouvoir l'emploi »²⁶.

La Chine était manifestement éveillée à la « raison d'être » des sociétés bien avant que Mayer n'écrive *Prosperity* ou que Fink ne proclame la fin de la primauté de l'actionnaire ; au moins sur papier, le droit et les règles de gouvernement d'entreprise applicables en Chine sont aussi orientés vers des finalités non-financières que possible²⁷. Ce qui est moins évident, c'est de savoir si les sociétés chinoises peuvent atteindre ces nobles finalités. Une autre question qui se pose est la suivante : les sociétés chinoises peuvent-elles rester sur leur trajectoire de changement mondial dans une économie où le Parti communiste chinois (PCC) semble renforcer son contrôle sur les finalités que les sociétés peuvent servir ?

Si l'on prend au pied de la lettre la campagne de « prospérité commune » du président Xi, les « raisons d'être » des sociétés sont définies par le gouvernement pour le bien commun - qu'il s'agisse d'interdire effectivement le commerce des crypto-monnaies et le soutien scolaire à but lucratif, de restreindre les jeux pour enfants ou de cajoler des sociétés de premier plan pour qu'elles fassent d'importants dons de charité²⁸. Si l'on est plus cynique, le rôle du PCC en tant que principal actionnaire de contrôle *de facto* en Chine, son contrôle informel sur les sociétés privées et les investisseurs institutionnels, et sa campagne visant à officialiser son contrôle sur la gestion des sociétés en l'insérant officiellement dans les chartes des sociétés, suggèrent que la véritable finalité du gouvernement d'entreprise en Chine est de renforcer le contrôle ultime du PCC²⁹. D'un point de vue comme de l'autre, si

l'on considère le rôle plus affirmé du PCC dans la restriction et le contrôle des « raisons d'être » des sociétés, il semble qu'une réduction de celles-ci et une concentration plus étroite sur la maximisation de la valeur actionnariale soient exactement ce dont la Chine a besoin en ce moment - à l'opposé de ce que prescrit l'éveil anglo-américain.

1.B La « communauté d'entreprise » définit la « raison d'être » de l'entreprise dans le Japon de l'après-guerre

Après plus de trois décennies de croissance économique tiède, il est facile d'oublier qu'à la fin des années 1980, le Japon était, à bien des égards, le pays le plus riche du monde. Son produit national brut par habitant était le plus élevé du monde, ses avoirs nets en actifs étrangers étaient les plus importants, sa capitalisation boursière était de loin la plus importante et la valeur de ses propriétés la plus élevée. L'ascension du Japon au zénith de l'économie mondiale était d'autant plus extraordinaire que, quelques décennies auparavant, sa défaite dévastatrice lors de la Seconde Guerre mondiale l'avait réduit au rang de pays pauvre en développement³⁰. Le miracle économique d'après-guerre du Japon a produit des taux de croissance jamais vus dans l'histoire de l'humanité. C'était la première fois qu'une économie doublait de taille en moins de dix ans, ce qui a ouvert la voie à d'autres miracles économiques asiatiques qui ont fait de l'Asie le moteur de la croissance économique mondiale³¹.

Il est bien connu que le miracle économique japonais de l'après-guerre s'est produit dans un environnement de gouvernement d'entreprise centré sur l'intérêt des par-

25. Code de gouvernement d'entreprise pour les sociétés cotées 2018, art 86.

26. Code de gouvernement d'entreprise pour les sociétés cotées 2018, art 87.

27. Voir Dan W Puchniak et Lin Lin « Institutional Investors in China : An Autochthonous Mechanism Unrelated to UK-cum-Global Stewardship » dans *Global Shareholder Stewardship* (Dionysia Katelouzou et Dan W. Puchniak eds, CUP 2022), 416.

28. Pour une perspective occidentale critique discutant la campagne de « prospérité commune » du président Xi, voir « China's new reality is rife with danger » *The Economist* (2 octobre 2021) <<https://www.economist.com/leaders/2021/10/02/chinas-new-reality-is-rife-with-danger>> consulté le 14 mai 2022 ; « Xi Jinping's talk of « common prosperity » spooks the prosperous » *The Economist* (28 août 2021) <<https://www.economist.com/finance-and-economics/xi-jinpings-talk-of-common-prosperity-spooks-the-prosperous/21803895>> consulté le 16 mai 2022.

29. Pour une excellente analyse du rôle du PCC en tant que principal actionnaire de contrôle de facto de la Chine, voir, Li-Wen Lin et Curtis J Milhaupt, « We Are the (National) Champions : Understanding the Mechanisms of State Capitalism in China » (2013) 65 *Stanford Law Review* 697. Pour un aperçu du contrôle exercé par le PCC sur les entreprises privées, voir Curtis J Milhaupt et Wentong Zheng, « Beyond

Ownership : State Capitalism and the Chinese Firm » (2015) 103 *Georgetown Law Journal* 665. Pour une analyse détaillée du contrôle formel et informel de la CCP sur les investisseurs institutionnels en Chine, voir Lin Lin et Dan W Puchniak, « Institutional Investors in China: Corporate Governance and Policy Channeling in the Market Within the State » (2022) 35 *Columbia Journal of Asian Law* 74. Pour une analyse empirique de la campagne du PCC visant à formaliser son contrôle sur la gestion des entreprises dans les chartes d'entreprise, voir Lauren Yu-Hsin Lin et Curtis J Milhaupt, « Party Building or Noisy Signaling? The Contours of Political Conformity in Chinese Corporate Governance » (2021) 50(1) *Journal of Legal Studies* 187. Pour une analyse fascinante des risques et avantages possibles de l'utilisation par le PCC du système de crédit social d'entreprise (SCSE) pour façonner les finalités poursuivies par les entreprises chinoises, voir Lauren Yu-Hsin Lin et Curtis Milhaupt, « China's Corporate Social Credit System and the Dawn of Surveillance State Capitalism » (ECGI Law Working Paper 610/2021, October 2021) <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3933134> consulté le 6 juin 2022.

30. Pour le texte original avec les sources soutenant l'argument dans ce paragraphe, voir, Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4, 10. V. généralement Dan W Puchniak, « Multiple Faces of Shareholder Power in Asia: Complexity Revealed » in Jennifer G Hill et Randall S Thomas (dir), *Research Handbook on Shareholder Power* (Edward Elgar Publishing, 2015) 511, 511.

31. Michael Spence, *The Next Convergence : The Future of Economic Growth in a Multispeed World* (Farrar, Straus and Giroux 2011) 14.

ties prenantes (*stakeholderism*)³². Avant l'éclatement de la bulle économique au début des années 1990, le monde s'émerveillait du système unique de gouvernement d'entreprise du Japon, dans lequel les actionnaires n'avaient guère voix au chapitre. Comme s'il était tiré des pages de *Prosperity*, le modèle japonais de gouvernement faisait référence à une « communauté d'entreprise », dans laquelle les conseils d'administration étaient composés en grande majorité d'employés à vie³³. L'écart salarial relativement faible entre les cadres supérieurs et les travailleurs moyens au Japon semblait être l'incarnation de l'égalitarisme *woke*³⁴. Le succès du Japon a été attribué à « l'efficacité de la convivialité », c'est-à-dire que les fusions amicales, plutôt que les prises de contrôle hostiles, aurait produit un gouvernement d'entreprise efficace³⁵. Des groupes d'entreprises informels, appelés *Keiretsu*, fabriquaient des produits innovants et de haute qualité, sans avoir besoin de contrats détaillés, utilisant la production « juste à temps » pour dominer les marchés de produits mondiaux³⁶. Les actions étaient détenues entre les membres de *Keiretsu* et leur « banque principale » (*main bank*) (une caractéristique appelée « actionnariat croisé ») en tant que symboles informels de l'engagement envers les membres de *Keiretsu* et pour servir de

défense contre les OPA hostiles - mais pas pour engranger des bénéfices en maximisant leur valeur actionnariale³⁷. Lorsque les choses allaient mal dans les entreprises, c'est la banque principale (*main bank*) (et non les actionnaires) qui réglait efficacement la situation³⁸. Les chercheurs et les experts se demandaient si le monde allait converger vers le modèle japonais *woke* de gouvernement d'entreprise³⁹. Mais, au début des années 1990, la bulle économique japonaise a éclaté.

Dans la période qui a suivi la bulle, une ère d'hégémonie américaine a vu le jour, au cours de laquelle des légions d'universitaires et d'experts ont prédit que la primauté de l'actionnaire à l'anglo-américaine deviendrait le modèle dominant de gouvernement d'entreprise au Japon⁴⁰. Ces prédictions n'étaient pas sans raison. Le droit japonais des sociétés de l'après-guerre disposait (et dispose toujours) de solides protections juridiques pour les actionnaires minoritaires, qui sont restées moribondes pendant des décennies avant l'éclatement de la bulle⁴¹. Au moins empiriquement, l'actionnariat des grandes sociétés publiques japonaises était (et est toujours) aussi dispersé qu'au Royaume-Uni et aux États-Unis - un fait souvent négligé car, historiquement, la majorité des « actions dispersées » étaient détenues dans le cadre d'arrangements informels de participation croisée⁴². Au cours des décennies qui ont suivi l'éclatement de la bulle, la stagnation économique a contraint les banques et les membres des *keiretsu* à « dénouer » leurs participations croisées et le système de contrôle des dirigeants par la banque principale (*main bank*) s'est étioilé.

32. Gen Goto, « The Japanese Stewardship Code : Its Resemblance and Non-resemblance to the UK Code », in *Global Shareholder Stewardship* (Dionysia Kattelouzou and Dan W Puchniak eds, CUP 2022) 223 ; Gen Goto et al, « Diversity of Shareholder Stewardship in Asia: False Convergence » (2020) 53 *Vanderbilt Journal of Transnational Law* 829, 834 ; Dan W Puchniak, « Multiple Faces of Shareholder Power in Asia: Complexity Revealed » in Jennifer G Hill et Randall S Thomas (dir), *Research Handbook on Shareholder Power* (Edward Elgar Publishing 2015) 511, 521 ; Dan W Puchniak, « The Japanization of American Corporate Governance? Evidence of the Never Ending History for Corporate Law » (2007) 9 *Asian-Pacific Law & Policy Journal* 7, 51-69. Pour une analyse comparative intéressante des autres forces qui auraient causé des changements dans le gouvernement d'entreprise, voir Mariana Pargendler, « The Grip of Nationalism on Corporate Law » (2020) 95 *Indiana Law Journal* 533, 559.
33. Zenichi Shishido, « Japanese Corporate Governance : The Hidden Problems of Corporate Law and Their Solutions » (2000) 25 *Delaware Journal of Corporate Law* 189, 201-214.
34. Pour une analyse qui voit l'écart limité entre les rémunérations des employés et des dirigeants au Japon comme un point positif de son système de gouvernement d'entreprise, voir Alberto R Salazar et John Raggiunti, « Why Does Executive Greed Prevail in the United States and Canada but Not in Japan. The Patters of Low CEO Pay and High Worker Welfare in Japanese Corporations » (2016) 64 *American Journal of Comparative Law* 87, 88-721. Pour une perspective différente, voir « Japanese executive pay: Spartan salarymen » (*The Economist*, 30 June 2010) <<https://www.economist.com/newsbook/2010/06/30/spartansalarymen>> consulté le 25 mai 2022.
35. Dan W Puchniak, « The Efficiency of Friendliness: Japanese Corporate Governance Succeeds Again Without Hostile Takeovers » (2008) 5 *Berkeley Business Law Journal* 195.
36. Pour une vue d'ensemble de la manière dont les *Keiretsu* ont été perçus comme un élément améliorant le gouvernement d'entreprise, les contrats et l'efficacité productive, voir Ronald J Gilson et Mark J Roe, « Understanding the Japanese Kieretsu : Overlaps Between Corporate Governance and Industrial Organization » (1993) 102 *Yale Law Journal* 871.

37. Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4, 17.
38. Pour une explication du modèle classique de « banque principale » (*main bank*) japonaise, voir Masahiko Aoki, « The Japanese Main Bank System: An Introductory Overview », in *The Japanese Main Bank System : Its Relevance for Developing and Transforming Economies* (Masahiko Aoki et Hugh Patrick eds., OUP 1994) 1-50.
39. Dan W Puchniak, « Multiple Faces of Shareholder Power in Asia : Complexity Revealed » in Jennifer G Hill et Randall S Thomas (dir), *Research Handbook on Shareholder Power* (Edward Elgar Publishing 2015) 511, 521 ; Dan W Puchniak, « The Japanization of American Corporate Governance ? Evidence of the Never Ending History for Corporate Law », 9 *Asian-Pacific Law & Policy Journal* 7, 17-18.
40. Dan W Puchniak, « Multiple Faces of Shareholder Power in Asia : Complexity Revealed » in Jennifer G Hill et Randall S Thomas (dir), *Research Handbook on Shareholder Power* (Edward Elgar Publishing 2015) 511, 521-522.
41. Gen Goto, « Legally « Strong » Shareholders of Japan » (2014) 3 *Michigan Journal of Private Equity & Venture Capital Law* 125. Pour une analyse de la manière dont l'action dérivée était moribonde avant la bulle économique japonaise et a explosé après l'éclatement, voir, Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « Japan's Love for Derivative Actions : Irrational Behavior and Non-economic Motives as Rational Explanations for Shareholder Litigation » (2012) 45 *Vanderbilt Journal of Transnational Law* 1, 46.
42. Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4, 15 -16 ; Dan W Puchniak, « Multiple Faces of Shareholder Power in Asia : Complexity Revealed » in Jennifer G Hill et Randall S Thomas (dir), *Research Handbook on Shareholder Power* (Edward Elgar Publishing 2015) 511, 521.

Les participations étrangères dans les sociétés japonaises cotées en bourse se sont multipliées et des campagnes d'actionnaires activistes ont vu le jour⁴³. Une série de réformes juridiques qui semblaient devoir instaurer la primauté de l'intérêt des actionnaires à l'américaine ont été adoptées, notamment en rendant les actions dérivées moins coûteuses⁴⁴, en offrant aux sociétés la possibilité d'adopter des conseils d'administration de type américain avec des administrateurs indépendants⁴⁵, et en développant ostensiblement un cadre réglementaire suivant le modèle de Delaware pour les prises de contrôle hostiles⁴⁶.

Cependant, plus de trois décennies se sont écoulées, la stagnation économique a continué à stimuler des réformes répétées, mais la primauté de l'intérêt des actionnaires à l'américaine n'est pas encore arrivée. Jusqu'aux années 2010, les administrateurs indépendants étaient absents des conseils d'administration de la plupart des sociétés cotées japonaises et même si le nombre d'administrateurs indépendants a augmenté ces dernières années, les salariés à vie dominant toujours les salles de conseil des sociétés⁴⁷. Malgré une vague d'activisme actionnarial dans les années 2000, le Japon est resté une exception parmi les grandes économies développées, étant le seul pays où aucune OPA hostile n'a réussi - jusqu'à ce qu'elle se produise pour la première fois l'année dernière⁴⁸. Bien que

certaines participations croisées aient disparu et que le nombre d'actionnaires étrangers ait augmenté, le régime réglementaire des OPA hostiles ne ressemble en rien à celui de l'état de Delaware⁴⁹.

Il convient de noter que dans les années 2010, dans le cadre de la politique économique caractéristique de l'ancien Premier ministre Abe Shinzo visant à revitaliser l'économie japonaise après deux « décennies perdues », le Japon a adopté des *Stewardship and Corporate Governance Codes* de style britannique, mais avec des caractéristiques japonaises⁵⁰. L'objectif de ces codes était de faire évoluer le système traditionnel de gouvernement d'entreprise du Japon, orienté vers les parties prenantes, vers un système plus orienté vers les actionnaires - mais cela ne s'est jamais vraiment concrétisé. Aujourd'hui, le successeur d'Abe, le Premier ministre Kishida Fumio, sous le slogan du « nouveau capitalisme », « parle de l'importance d'autres parties prenantes dans les entreprises, telles que les travailleurs et les clients, évoquant la philosophie marchande de l'ère Edo de *sanpō-yoshi*, ou « triple bien » pour les acheteurs, les vendeurs et la société »⁵¹. De nombreux experts estiment que le Japon doit encore s'efforcer de s'éloigner de son approche centrée sur l'intérêt des parties prenantes pour se concentrer davantage sur la primauté de l'intérêt des actionnaires - à l'opposé de ce que prescrit l'éveil anglo-américain.

1.C Une longue histoire de stakeholderism en Inde - mais un travail toujours en cours

Face à l'essor rapide de la Chine, l'importance économique de l'Inde est parfois négligée, à tort. Quatrième économie mondiale, avec 1,4 milliard d'habitants et une

43. Gen Goto, « Legally 'Strong' Shareholders of Japan » (2014) 3 *Michigan Journal of Private Equity & Venture Capital Law* 125 ; Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4.

44. Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « Japan's Love for Derivative Actions: Irrational Behavior and Non-economic Motives as Rational Explanations for Shareholder Litigation » (2012) 45 *Vanderbilt Journal of Transnational Law* 1, 34-36, 64-65 (expliquant les changements juridiques qui ont fait baisser le coût des actions dérivées après l'éclatement de la bulle économique au Japon et comment le comportement irrationnel et des forces non-économiques doivent aussi être comprises pour bien comprendre les actions dérivées au Japon).

45. Gen Goto et al, « Japan's Gradual Reception of Independent Directors: An Empirical and Political-Economic Analysis » in Dan W Puchniak et al. (dir), *Independent Directors in Asia: A Historical, Contextual and Comparative Approach* (CUP 2017) 135, 138 ; Dan W Puchniak, « The 2002 Reform of the Management of Large Japanese Corporations : A Race to Somewhere ? » (2003) 5 *The Australian Journal of Asian Law* 42.

46. Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4.

47. Gen Goto et al, « Japan's Gradual Reception of Independent Directors: An Empirical and Political-Economic Analysis » in Dan W Puchniak et al. (dir), *Independent Directors in Asia : A Historical, Contextual and Comparative Approach* (CUP 2017) 135, 146 (montrant le pourcentage d'administrateurs indépendants dans les sociétés cotées japonaises) ; Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4, 38-41 (expliquant la résilience et l'importance des employés à vie dans le gouvernement d'entreprise japonaise).

48. Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan : Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4 (expliquant pourquoi le Japon était une aberration sans prise de contrôle hostile) ; Stephen Givens, « Murakami vindicated by Japan's first successful hostile takeover » *Nikkei*

Asia (11 août 2021) <<https://asia.nikkei.com/Opinion/Murakami-vindicated-by-Japan-s-first-successful-hostile-takeover#:~:text=At%20the%20end%20of%20July,first%20successful%20hostile%20corporate%20takeover>> consulté le 14 mai 2022.

49. Dan W Puchniak et Masafumi Nakahigashi, « The Enigma of Hostile Takeovers in Japan: Bidder Beware » (2018) 15 *Berkeley Business Law Journal* 4. Cependant, il convient de noter qu'il y a eu récemment une augmentation d'activisme des actionnaires et d'un environnement unique déclenchant plus d'actions de prise de contrôle hostile au Japon. Voir Leo Lewis et Kana Inagaki, « Japan's icy climate for hostile takeovers starts to thaw », *The Financial Times* (22 décembre 2020) <<https://www.ft.com/content/fc4ea0f4-d54e-4b59-ae4b-da2e32fce286>> consulté le 6 juin 2022 ; Stephen Givens, « Murakami vindicated by Japan's first successful hostile takeover » *Nikkei Asia* (11 août 2021) <<https://asia.nikkei.com/Opinion/Murakami-vindicated-by-Japan-s-first-successful-hostile-takeover#:~:text=At%20the%20end%20of%20July,first%20successful%20hostile%20corporate%20takeover>> consulté le 14 mai 2022.

50. Gen Goto et al, « Japan's Gradual Reception of Independent Directors: An Empirical and Political-Economic Analysis » in Dan W Puchniak et al. (dir), *Independent Directors in Asia : A Historical, Contextual and Comparative Approach* (CUP 2017) 135-172 (discussion sur les administrateurs indépendants et le code de gouvernement d'entreprise du Japon) ; Gen Goto, « The Japanese Stewardship Code: Its Resemblance and Non-resemblance to the UK Code », in *Global Shareholder Stewardship* (Dionysia Katelouzou et Dan W Puchniak eds, CUP 2022), 222-238 (discutant du *Stewardship Code* japonais).

51. « Kishida Fumio's 'new capitalism' is many things, but it is not new » (*The Economist*, 12 février 2022).

croissance qui devrait être la plus forte de toutes les grandes économies en 2022, ce qui se passe en Inde a clairement des conséquences mondiales⁵². Avec environ 5 millions de personnes travaillant dans le secteur de la technologie, une centaine de licornes (start-ups non cotées en bourse valant plus d'un milliard de dollars américains), le quatrième marché boursier du monde (derrière les États-Unis, la Chine et le Japon), l'avenir de l'Inde semble radieux⁵³. Contrairement à la Chine et au Japon, l'Inde est un pays de *common law* et fait partie du Commonwealth. Étant donné que les études empiriques les plus citées en matière de droit comparé des sociétés postulent que les pays de *common law* offrent une protection plus forte aux actionnaires minoritaires que les pays de droit civil, on peut s'attendre à ce que l'Inde soit un bastion de la primauté de l'intérêt des actionnaires⁵⁴.

Au contraire, le *stakeholderism* a une longue histoire en Inde, qui s'est accélérée ces derniers temps⁵⁵. Plusieurs groupes de sociétés vénérables ont depuis plus d'un siècle inculqué la responsabilité élargie des sociétés dans le cadre de leur devise commerciale⁵⁶. Toutefois, au cours des dernières décennies, la tendance à l'orientation vers les parties prenantes dans le gouvernement d'entreprise a été largement impulsée par le gouvernement. Dans les années qui ont suivi l'indépendance de l'Inde en 1947, et conformément aux politiques économiques socialistes de l'époque, le droit des sociétés a subi des modifications qui ont intégré l'obligation pour les sociétés d'agir non seulement dans l'intérêt de leurs actionnaires, mais aussi dans « l'intérêt public »⁵⁷. Dans les années 1980, la

Cour suprême de l'Inde a déclaré qu'« une entreprise est désormais considérée comme une institution socio-économique exerçant un pouvoir économique et une influence sur la vie des gens »⁵⁸. L'entreprise n'est plus une construction contractuelle privée entre l'entité et ses actionnaires, mais une construction qui prend une forme plus large étant donné son impact sociétal plus important.

S'il y avait encore un doute concernant l'orientation vers la « raison d'être » des sociétés indiennes, il a été levé avec la promulgation du *Companies Act* remanié en 2013. La section 166(2) impose aux administrateurs d'une société d'agir « dans le meilleur intérêt de la société, de ses employés, des actionnaires, de la communauté et pour la protection de l'environnement ». Il est évident que les actionnaires ne sont qu'une des nombreuses parties prenantes qui méritent l'attention des administrateurs. Cela incarne l'approche pluraliste qui met sur un pied d'égalité les intérêts de toutes les parties prenantes (qu'elles soient actionnaires ou autres) sans créer de hiérarchie entre elles⁵⁹.

Le pouvoir judiciaire a lui aussi fait une lecture extensive de cette obligation. Par exemple, l'interprétation par la Cour suprême de l'expression « environnement » dans l'article 166(2) permet de prendre en compte les risques auxquels les sociétés sont confrontées en raison du changement climatique⁶⁰. Par conséquent, la prise en compte de questions telles que le risque climatique et la durabilité n'est pas simplement une option pour les administrateurs de sociétés indiennes qu'ils peuvent prendre en compte sur une base volontaire, mais c'est une obligation qu'ils ne peuvent se permettre d'ignorer qu'au risque de voir leur responsabilité engagée pour sa violation. Dans l'ensemble, la doctrine autour du droit des sociétés en Inde suggère que les administrateurs doivent tenir compte des intérêts à long terme de la société. Une conduite qui implique de sacrifier les intérêts à long terme de la société en faveur d'une rentabilité à court terme irait à l'encontre de la loi⁶¹.

Il est donc clair que les obligations et responsabilités législatives des administrateurs définissent clairement la « raison d'être » des sociétés indiennes, qui est entièrement orienté vers les parties prenantes. Dans le même temps, il convient de noter que le débat sur la « raison d'être » dans le contexte indien tend à se mêler aux exigences de

52. Mesurées sur une base de parité de pouvoir d'achat (PPA), les plus grandes économies du monde sur la base des données de 2020 sont : Chine (1), États-Unis (2), Inde (3) et Japon (4) (« The World Bank Data, GDP, PPP » (*The World Bank Data*) <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.CD?most_recent_value_desc=true> consulté le 14 mai 2022.

53. « India is likely to be the world's fastest-growing big economy this year » (*The Economist*, 14 mai 2022) <<https://www.economist.com/briefing/2022/05/14/india-is-likely-to-be-the-worlds-fastest-growing-big-economy-this-year>> consulté le 14 mai 2022.

54. Pour la littérature la plus citée affirmant que les pays de *common law* offrent une protection plus forte aux actionnaires minoritaires que les pays de droit civil, ce qui a un impact significatif sur le développement économique et les marchés boursiers, voir Rafael La Porta et al., « Law and Finance » (1998) 106 *Journal of Political Economy* 1113 ; Simeon Djankov et al., « The Law and Economics of Self-Dealing », 88 *Journal of Financial Economics* 430 (2008). Pour des critiques de ces travaux, voir Holger Spamann, « The "Antidirector Rights Index" Revisited » (2010) 23 *Review of Financial Studies* 467 ; Dan W Puchniak et Umakanth Varottil, « Related Party Transactions in Commonwealth Asia : Complicating the Comparative Paradigm » (2020) 17 *Berkeley Business Law Journal* 1.

55. Les cinq paragraphes suivants ont été reproduits avec la permission de l'auteur : Umakanth Varottil, « Responsible Capitalism and Corporate Purpose : The India Way » (*ECGI Blog*, 26 avril 2022) <<https://ecgi.global/blog/responsible-capitalism-and-corporate-purpose-india-way>> consulté le 14 mai 2022.

56. Colin Mayer, *Firm Commitment* (Oxford : OUP 2013) 195-197.

57. Umakanth Varottil, « The Evolution of Corporate Law in Post-Colonial India: From Transplant to Autochthony » (2016) 31 *American University International Law Review* 253, 278-280.

58. *National Textile Workers v. P.R. Ramakrishnan*, (1983) 1 S.C.R. 9 (Inde).

59. Umakanth Varottil, « The Evolution of Corporate Law in Post-Colonial India : From Transplant to Autochthony » (2016) 31 *American University International Law Review* 253, 315-316.

60. *M.K. Ranjitsinh v. Union of India*, (2021) SCC Online SC 326, tel que discuté dans Shyam Divan, Sugandha Yadav & Ria Singh Sawhney, « Legal Opinion: Directors' obligations to consider climate change-related risk in India » (7 septembre 2021) <https://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/09/CCLI_Legal_Opinion_India_Directors_Duties.pdf> consulté le 16 mai 2022.

61. Umakanth Varottil, « Directors' Liability and Climate Risk: White Paper on India », *Commonwealth Climate and Law Initiative* (4 octobre 2021) <<https://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/10/Directors-Liability-and-Climate-Risk-White-Paper-on-India.pdf>> consulté le 16 mai 2022.

responsabilité sociale des sociétés (RSE) prévues par le droit des sociétés. Cette obligation impose aux entreprises de consacrer au moins deux pour cent de leurs bénéfices nets moyens réalisés au cours des trois exercices financiers précédents à des finalités sociales spécifiques⁶². Cependant, cela génère un certain flou conceptuel dans le contexte du débat sur la « raison d'être », car les dispositions relatives à la RSE en Inde s'orientent vers la philanthropie d'entreprise par le biais de dépenses obligatoires plutôt que vers la vision globale que les directions d'entreprise doivent adopter sur la manière dont leurs activités commerciales ont un impact sur la société⁶³. En ce sens, bien que le régime de la RSE complète la position sur la « raison d'être » en Inde, il ne devrait pas diriger le discours.

Le gouvernement s'est largement concentré sur la conformité aux exigences de la RSE en termes de dépenses des sociétés plutôt que sur les questions plus larges de la « raison d'être » de l'entreprise. Malgré la lucidité perçue dans les aspirations du système juridique indien des sociétés vers le capitalisme des parties prenantes, il pourrait y avoir plusieurs obstacles à l'opérationnalisation de cette idée. Tout d'abord, il y a un manque de clarté concernant l'application des obligations des administrateurs à prendre en compte les intérêts des parties prenantes⁶⁴. Deuxièmement, le gouvernement s'est concentré sur la conformité aux exigences de la RSE en termes de dépenses des sociétés plutôt que sur les questions plus larges de la « raison d'être » de l'entreprise⁶⁵.

En résumé, l'Inde apparaît comme un cas d'école, avec une longue histoire de philosophie de gouvernement d'entreprise dont le noyau est constitué par une attention consacrée aux parties prenantes (non limitées aux actionnaires). Cette philosophie a également été opérationnalisée en articulant clairement le *stakeholderism* dans la conception législative du droit indien des sociétés. De toute évidence, l'Inde n'a pas besoin d'être rendue *woke* par la prophétie de Mayer selon laquelle la « raison d'être » peut être le chemin vers le « nirvana ». Cependant, la mise en œuvre du *stakeholderism* dans la pratique a été un défi pour l'Inde et il est possible qu'encore plus de rhétorique sur le *stakeholderism* - avec moins d'accent sur la protection des actionnaires minoritaires dans l'environnement indien d'actionnariat concentré, puisse exacerber les défis du gouvernement d'entreprise en Inde⁶⁶. Une fois encore, compte tenu du contexte indien, la pres-

cription anglo-américaine d'une approche plus orientée sur la « raison d'être » du droit et du gouvernement d'entreprise semble être une fausse solution.

1.D Les sociétés d'État à but lucratif et les sociétés familiales comme modèles de sociétés avec une « raison d'être » - l'histoire de Singapour

En 1965, Singapour était un pays en développement pauvre, sans ressources naturelles importantes. Aujourd'hui, son PIB par personne est le double de celui du Japon et nettement supérieur à celui de tous les pays du G7. Singapour possède un système juridique solide fondé sur la *common law* et a toujours été à la pointe du *Commonwealth* en matière de protection des droits des actionnaires minoritaires. Sa jurisprudence et sa législation en matière de droit des sociétés ont été fortement influencées par le Royaume-Uni, ainsi que par l'Australie, le Canada et la Nouvelle-Zélande⁶⁷. Son code de gouvernement d'entreprise⁶⁸, le *stewardship code* destiné aux investisseurs institutionnels⁶⁹ et sa loi sur les OPA⁷⁰ ont été modelés sur la législation équivalente du Royaume-Uni⁷¹. Les sociétés cotées de Singapour ont depuis longtemps des conseils d'administration composés en majorité d'administrateurs indépendants et les administrateurs ont le devoir d'agir dans l'intérêt de la société, ce qui, dans les sociétés solvables, signifie généralement qu'ils doivent viser à maximiser la valeur actionnariale de la société à long terme⁷².

67. Meng Seng Wee et Dan W Puchniak, « Derivative Actions in Singapore : Mundanely Non-Asian, Intriguingly Non-American and at the Forefront of the Commonwealth » in Dan W Puchniak et al. (dir), *The Derivative Action in Asia : A Comparative and Functional Approach* (CUP 2012) 326-330, 359.

68. Dan W Puchniak et Luh Luh Lan, « Independent Directors in Singapore : Puzzling Compliance Requiring Explanation » (2017) 65 *The American Journal of Comparative Law* 265, 267.

69. Dan W Puchniak et Samantha Tang, « Singapore's Puzzling Embrace of Shareholder Stewardship : A Successful Secret » (2020) 53 *Vanderbilt Journal of Transnational Law* 989, 992.

70. Wai Yee Wan et Umakanth Varottil, *Mergers and Acquisitions in Singapore : Law and Practice* (Singapour : LexisNexis 2013), 90.

71. Dan W Puchniak et Luh Luh Lan, « Independent Directors in Singapore : Puzzling Compliance Requiring Explanation » (2017) 65 *The American Journal of Comparative Law* 265, 267.

72. Dan W Puchniak et Luh Luh Lan, « Independent Directors in Singapore: Puzzling Compliance Requiring Explanation » (2017) 65 *The American Journal of Comparative Law* 265 (offre une analyse approfondie des administrateurs indépendants au Singapour). *Raffles Town Club Pte Ltd v Lim Eng Hock Peter and others* [2010] SGHC 163 (High Court, Singapour), paras. 163-164 (expliquant qu'agir dans l'intérêt de la société équivaut normalement à agir dans l'intérêt à long terme de ses actionnaires). Voir généralement, Pearlie MC Koh, *Company Law* (3^e éd., LexisNexis 2017) 107. Il faut également noter que la première phrase du Code de gouvernement d'entreprise de Singapour (2018) prévoit : « Le gouvernement d'entreprise se réfère au fait de disposer de personnes, processus et structures adéquats pour diriger et gérer l'entreprise afin d'augmenter la valeur actionnariale à long terme, tout en prenant en compte les intérêts d'autres parties prenantes » (traduction libre). Voir, « Code of Corporate Governance 2018 » (Monetary Authority of Singapore, 6 août 2018). Voir aussi, Walter Woon, *Walter Woon on Company Law* (Tan Cheng Han ed, 3rd rev edn, Sweet & Maxwell 2009) para 8.22 & 8.25.

62. Loi sur les sociétés, 2013, art. 135(5).

63. Voir Afra Afsharipour, « Redefining Corporate Purpose: An International Perspective » (2017) 40 *Seattle University Law Review* 465, 469-470.

64. Mihir Naniwadekar et Umakanth Varottil, « The Stakeholder Approach towards Directors' Duties under Indian Company Law: A Comparative Analysis » in Mahendra Pal Singh (dir), *The Indian Yearbook of Comparative Law* 2016 (OUP 2016).

65. Akshaya Kamlnath, « A Post Pandemic Analysis of CSR in India », ANU College of Law Legal Studies Research Paper Series <<https://ssrn.com/abstract=3826832>> .

66. Pour une excellente analyse approfondie de ce risque, voir Afra Afsharipour, « Lessons from India's Struggles with Corporate Purpose » in E. Pollman et R. Thompson (dir), *Research Handbook on Corporate Purpose and Personhood* (Edward Elgar 2021).

Ces faits suggèrent que Singapour devrait être un bastion de la primauté de l'intérêt des actionnaires en Asie. Cependant, si l'on va plus loin, Singapour est, à bien des égards, l'antithèse de la Doctrine Friedman. À Singapour, l'État est le principal actionnaire des sociétés cotées en bourse⁷³. Cette forme relativement nouvelle de capitalisme associe l'État en tant qu'actionnaire majoritaire et les investisseurs privés en tant qu'actionnaires minoritaires, dans ce que l'on appelle les sociétés d'économie mixte. Depuis des décennies, les sociétés d'économie mixte de Singapour affichent régulièrement de solides performances et un bon gouvernement d'entreprise, ce qui leur permet d'avoir un prix de marché élevé, avec des taux de rendement du capital exceptionnels. En conséquence, d'autres pays, notamment la Chine, ont considéré Singapour comme un modèle potentiel de gouvernement d'entreprise⁷⁴.

Ironiquement, le secret du succès des sociétés d'économie mixte de Singapour réside dans l'architecture institutionnelle unique qu'elle a développée pour garantir que la maximisation des profits - et non les finalités politiques - détermine la manière dont ses sociétés d'économie mixte cotées en bourse sont gouvernées⁷⁵. Cependant, étant donné que le gouvernement bénéficie du succès de ces sociétés et que les citoyens singapouriens bénéficient à leur tour des programmes sociaux du gouvernement, le modèle de d'économie mixte de Singapour est peut-être en fin de compte le plus orienté vers des finalités non-financières de tous. Mais le fait que son succès réside dans l'architecture institutionnelle unique qui garantit que les sociétés contrôlées par l'État se concentrent sur la maximisation des profits va à l'encontre de l'appel de Mayer à la « prospérité » et de la proclamation de Fink⁷⁶.

Les sociétés cotées contrôlées par des familles constituent l'autre type de société important dans l'environnement d'actionnariat très concentré à Singapour. À Singapour, les sociétés familiales cotées en bourse ont constamment surpassé les sociétés non familiales et constituent le type le plus courant de sociétés cotées en bourse⁷⁷. La « raison d'être » de ces sociétés familiales est

la prospérité de la famille - ce qui, selon certains, est renforcé par la culture spécifique de Singapour⁷⁸. Singapour est unique en ce sens qu'il s'agit du seul pays au monde à disposer d'un code de gestion pour les sociétés familiales. Ce code ne cherche pas à remplacer l'actionnariat familial. Il vise plutôt à garantir que ces sociétés sont gouvernées de manière à assurer leur longévité et que la longévité de la famille profite à toutes les parties prenantes de l'entreprise et à l'ensemble de la communauté⁷⁹. Une fois encore, les sociétés familiales de Singapour n'ont pas besoin d'être *woke*.

2. Les risques d'une méconnaissance des « raisons d'être » asiatiques et la prospérité de la diversité

Bien avant la « découverte » des raisons d'être (non-financières) des sociétés par les anglo-américains, l'Asie y était déjà sensibilisée. Cette affirmation descriptive a des implications normatives importantes alors que l'appel à se focaliser sur les « raisons d'être » des sociétés balaie le monde. En Asie, elle risque de fournir une couverture au PCC en Chine pour utiliser la « raison d'être » afin de s'éloigner de la maximisation de la valeur actionnariale pour ses propres intérêts. Elle peut justifier que la vieille garde japonaise revienne sur les mesures prises de haute lutte pour offrir plus de valeur aux actionnaires, dans un système de gouvernement d'entreprise conçu pour une époque antérieure. Elle peut permettre à l'Inde de se prélasser dans sa législation sur la « raison d'être », sans s'attaquer aux problèmes de mise en œuvre ni se concentrer sur son problème central de gouvernement d'entreprise, à savoir le contrôle des actionnaires dominants⁸⁰. Elle pourrait perturber le modèle réussi d'économie mixte de Singapour en permettant à la politique d'entrer dans les conseils d'administration des sociétés sous le couvert de la « raison d'être »⁸¹.

Le manque de compréhension de la façon dont l'Asie s'est construite sur des systèmes où les sociétés avaient

73. Tan Cheng Han et al., « State-Owned Enterprises in Singapore Model : Historical Insights into a Potential Model for Reform » (2015) 28 *Columbia Journal of Asian Law* 61, 67.

74. Tan Cheng Han et al. « State-Owned Enterprises in Singapore Model: Historical Insights into a Potential Model for Reform » (2015) 28 *Columbia Journal of Asian Law* 61, 67-69.

75. Dan W Puchniak et Luh Luh Lan, « Independent Directors in Singapore : Puzzling Compliance Requiring Explanation » (2017) 65 *The American Journal of Comparative Law* 265, 305-17.

76. Voir, Curtis Milhaupt et Mariana Pargendler « Governance challenges of listed state-owned enterprises around the world : National experiences and a framework for reform » (2017) 50 *Cornell International Law Journal* 473, 518-524, 535-536.

77. Dan W Puchniak et Luh Luh Lan, « Independent Directors in Singapore: Puzzling Compliance Requiring Explanation » (2017) 65 *The American Journal of Comparative Law* 265, 296-298.

78. Dan W Puchniak et Luh Luh Lan « Independent Directors in Singapore: Puzzling Compliance Requiring Explanation » (2017) 65 *The American Journal of Comparative Law* 265, 302-303.

79. Dan W Puchniak et Samantha S Tang « Singapore's Embrace of Shareholder Stewardship : A Puzzling Success » *Global Shareholder Stewardship* (Dionysia Katelouzou et Dan W. Puchniak dir, CUP 2022), 310-313.

80. Voir, Afra Afsharipour « Redefining Corporate Purpose : An International Perspective » (2017) 40 *Seattle University Law Review* 465, 491-495.

81. Il est intéressant de noter que Temasek Holdings Private Limited (Temasek) - la société privée détenue à 100% par le gouvernement de Singapour et qui détient une majorité de droits de vote dans la plupart des entreprises cotées singapouriennes - est parfaitement consciente de ce risque. Bien que Temasek ait adopté une approche orientée vers la « raison d'être » des entreprises en tant qu'investisseur, elle est également consciente de la nécessité de maintenir la politique hors de la salle du conseil. Stephen Forshaw « Letter to the Editor : Responsible companies must deliver sustainable value over the long term » (*ECGI Blog*, 22 mars 2022) <<https://ecgi.global/blog/letter-editor-responsible-companies-must-deliver-sustainable-value-over-long-term>> consulté le 16 mai 2022.

des finalités autres que la maximisation de la valeur actionnariale signifie également que l'on ignore des preuves convaincantes que le gouvernement d'entreprise sans primauté de l'actionnaire est capable d'engendrer un succès économique. Il est indéniable que le système de gouvernement d'entreprise de la Chine, qui est l'antithèse de la Doctrine Friedman, a contribué à sortir des centaines de millions de personnes de la pauvreté. Le Japon a construit une société d'après-guerre remarquablement prospère, sûre, innovante, pacifique et libre, avec un système de gouvernement d'entreprise où les employés à vie, et non les actionnaires, sont au centre. Singapour est l'un des pays les plus riches, les plus sains, les plus sûrs, les plus propres et les plus éduqués du monde, avec un modèle de propriété publique qui ferait se retourner Friedman dans sa tombe. Ignorer cette histoire pour feindre une découverte anglo-américaine est tout simplement triste.

Toutefois, les systèmes de gouvernement d'entreprise altruistes de l'Asie sont loin d'être parfaits. Le système chinois a enhardi le PCC, qui risque d'orienter son régime encore plus vers la tyrannie du parti que vers la prospérité commune⁸². Le système japonais d'emploi à vie a contre-intuitivement créé l'un des environnements de travail les plus durs au monde, où les employés à vie meurent de surmenage et où les femmes sont largement exclues⁸³. L'Inde nourrit des ambitions enviables d'inciter la poursuite des finalités non-financières par les sociétés depuis des générations, mais son énorme potentiel humain a trop souvent été dilapidé, tandis qu'un trop petit nombre récolte d'énormes récompenses⁸⁴. Les limites du modèle d'économie mixte de Singapour seront mises à l'épreuve, car il est encore incertain si la prochaine génération de dirigeants politiques serait aussi disciplinée que la précédente pour maintenir la politique en dehors des conseils d'administration des sociétés - une réalité que le Covid a peut-être rendue plus difficile, car le soutien du gouvernement aux industries critiques était nécessaire.

Les approches orientées vers des « raisons d'être » non-financières en Asie démontrent que l'absence de la Doctrine Friedman n'est pas une panacée - prise isolément.

L'argument ici n'est pas que l'abandon de la primauté de l'intérêt de l'actionnaire au profit de la raison d'être serait bonne ou mauvaise chose. L'argument est que le contexte compte. L'exemple de l'Asie démontre que différentes juridictions ont des compréhensions différentes de la finalité que les sociétés doivent servir et qu'il n'existe pas de modèle unique. De même, à tout moment, chaque juridiction se trouve à un point différent du continuum entre la primauté de l'actionnaire et le *stakeholderism*⁸⁵.

Toutefois, les sociétés doivent être gouvernées, dans le contexte de leur environnement, d'une manière qui profite au bien commun. La manière d'y parvenir variera d'une juridiction à l'autre et au sein de chaque juridiction au fil du temps⁸⁶. Le capitalisme responsable et le bon gouvernement d'entreprise signifient qu'il faut s'assurer que la finalité que les sociétés (devraient) servir est aligné sur la maximisation du bien commun dans chaque juridiction à un moment donné.

Ce qui est également certain, c'est que la menace existentielle que représente le changement climatique ne peut être traitée avec succès que par une intervention à l'échelle mondiale. Une action mondiale nécessitera d'accepter une diversité d'approches, permettant à chaque système d'atteindre les objectifs de la lutte contre le changement climatique à sa manière. À ce titre, les *résultats* doivent être au cœur de le bon gouvernement d'entreprise et de la « raison d'être » (non-financière) des sociétés, et non les méthodes prescrites pour atteindre ces résultats. En définitive, la prospérité passe par la diversité.

82. « Xi Jinping's talk of 'common prosperity' spooks the prosperous » *The Economist* (28 août 2021) < <https://www.economist.com/finance-and-economics/xi-jinpings-talk-of-common-prosperity-spooks-the-prosperous/21803895> > consulté le 16 mai 2022.

83. « Death by work : Japan's habits of overwork are hard to change » *The Economist* (2 août 2018) < <https://www.economist.com/asia/2018/08/02/japan-habits-of-overwork-are-hard-to-change> > consulté le 16 mai 2022.

84. « Compounding inequality : India's super-rich are getting much richer » *The Economist* (3 décembre 2020) < <https://www.economist.com/asia/2020/12/03/indias-super-rich-are-getting-much-richer> > consulté le 16 mai 2022. Pour une excellente analyse des risques des « raisons d'être » non-financières en Inde, voir Afra Afsharipour, « Lessons from India's Struggles with Corporate Purpose » in Elizabeth Pollman & Robert Thompson (dir), *Research Handbook on Corporate Purpose and Personhood* (Edward Elgar 2021).

85. Pour une analyse intéressante qui soutient généralement cette observation, voir Ronald J Gilson et Curtis J Milhaupt, « Shifting Influences on Corporate Governance: Capital Market Completeness and Policy Channeling » (ECGI Law Working Paper 546/2020, janvier 2021) < <https://ecgi.global/working-paper/shifting-influences-corporate-governance-capital-market-completeness-and-policy> >, 76-77.

86. Pour une analyse de la façon dont le bon gouvernement d'entreprise dépend de l'adaptation, et non de la transposition d'un modèle particulier, voir Dan W Puchniak, « The Japanization of American Corporate Governance? Evidence of the Never Ending History for Corporate Law », 9 *Asian-Pacific Law & Policy Journal* 7, 15-16, 69-70 (2007).



Rebecca N. Henderson • Professeure à la Harvard Business School et chargée de recherche au National Bureau of Economic Research

Changer la raison d'être des sociétés pour rééquilibrer le capitalisme

26

Le capitalisme est l'une des grandes inventions de l'humanité.¹ Mais à l'heure actuelle, il ne fonctionne pas pour la grande majorité de la population mondiale. Le changement climatique fait rage, de nombreux écosystèmes mondiaux sont au bord de l'effondrement, les inégalités continuent de s'accroître et l'exclusion raciale et ethnique systémique caractérise presque toutes les sociétés de la planète.

La clé de la réforme du capitalisme consiste à reconstruire les institutions qui gouvernent et contraignent l'économie. Il est essentiel de revitaliser notre démocratie,² de reconstruire un gouvernement démocratiquement responsable et compétent,³ de renforcer la société civile,⁴ de réduire la corruption,⁵ et de « recoupler » le capitalisme.⁶ Mais si les progrès réalisés sur ces fronts sont d'une importance capitale, ils ne suffiront pas. Nous devons également changer la raison d'être des entreprises – passer de la maximisation de la valeur actionnariale à la « résolution rentable des problèmes publics en évitant de créer de nouveaux problèmes »,⁷ afin que le secteur privé puisse devenir un partenaire actif dans la création d'une société juste et durable.

1. Une version de cet article a été publiée pour la première fois dans *Oxford Rev. Econ. Policy*, vol. 37, numéro 4, hiver 2021, pages 838-850.
2. Levi, M. (2021), 'Capitalism: What Has Gone Wrong? How Can It Be Fixed?', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 773-82.
3. Admati, A. (2021), 'Capitalism, Laws and the Need for Trustworthy Institutions', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 678-89; Levi, M. (2021), 'Capitalism: What Has Gone Wrong? How Can It Be Fixed?', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 773-82.
4. Bowles, S., et Carlin, W. (2021), 'Shrinking Capitalism: Components of a New Political Economy Paradigm', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 794-810.
5. Admati, A. (2021), 'Capitalism, Laws and the Need for Trustworthy Institutions', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 678-89.
6. Kelly, C., et Snower, D. (2021), 'Capitalism Recoupled', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 851-63.
7. Mayer, C. (2018), *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good*, Oxford University Press; Mayer, C. (2019), 'The Future of the Corporation: Principles for Purposeful Business', Rapport de la *British Academy* sur l'avenir de la société.

Prenons, par exemple, le cas du changement climatique. Comme le suggère une littérature abondante et vivante, la mise en place d'un régime efficace de tarification des émissions de gaz à effet de serre est plus essentielle que jamais.⁸ Mais il est peu probable que cela soit suffisant. Le réchauffement climatique doit être limité à 1,5°C au-dessus des niveaux préindustriels afin d'éviter un dérèglement potentiellement dangereux. Cet objectif est presque certainement réalisable d'un point de vue technologique,⁹ mais il nécessitera des investissements soutenus au rythme d'environ 3 à 4 % du PIB mondial pendant de nombreuses années, et non seulement la restructuration complète des secteurs de l'électricité, des transports, de la construction et de l'agriculture, mais aussi des changements profonds dans le comportement des consommateurs. L'écologisation complète du réseau électrique, par exemple, nécessitera une multitude d'investissements systémiques – des systèmes de contrôle aux lignes électriques en passant par les systèmes de stockage – et des centaines d'approbations réglementaires. Dans l'environnement politique actuel, il sera très difficile de conduire ce type de changement transformateur sans le soutien actif d'un secteur privé qui s'engage activement à créer de la valeur sociale.

Il sera également beaucoup plus facile de s'attaquer efficacement à l'inégalité et à l'iniquité lorsque l'État et la société civile pourront s'associer à des entreprises qui comprennent que leur raison d'être ne se limite pas à la maximisation des profits. Les entreprises poursuivant une raison d'être sont beaucoup plus susceptibles de mettre en œuvre ce que l'on appelle des « systèmes d'emploi à fort engagement », c'est-à-dire d'augmenter les salaires, de traiter les employés avec dignité et respect, et de s'appuyer largement sur leur motivation intrinsèque.¹⁰ En outre, comme le suggèrent Rodrik et Strancheva¹¹ et Shafik,¹² pour résoudre le problème des « bons emplois », il faudra établir un nouveau contrat social entre les employés et les entreprises, élaborer des politiques du marché du travail étroitement liées aux employeurs individuels et mettre en œuvre ce que Rodrik et Strancheva décrivent comme un « processus de collaboration stratégique » associé à un « processus de découverte collaborative » pour surmonter le problème du décalage réglementaire et créer des politiques efficaces. Les entreprises qui s'engagent à résoudre les problèmes publics sont beaucoup plus susceptibles d'être des partenaires volontaires dans ce processus.

8. Aldy, J. et Stavins, R. (dir) (2007), *Architectures for Agreement*, Cambridge University Press.
9. Goodall, C. (2020), *What We Need To Do Now*, Londres, Profile Books.
10. Henderson, R. (2020), *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, Hachette, PublicAffairs.
11. Rodrik, D., et Stantcheva, S. (2021), 'Fixing Capitalism's Good Jobs Problem', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 824-37.
12. Shafik, M. (2021), 'Capitalism Needs a New Social Contract', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 758-72.

Que faudra-t-il pour persuader les entreprises d'adopter une raison d'être prosociale, et pourquoi cela pourrait-il faire une si grande différence ?

Dans la plupart des pays du monde, les chefs d'entreprise ont longtemps cru que l'objet de l'entreprise était de maximiser la valeur actionnariale ou, pour reprendre les termes de Milton Friedman, que « la responsabilité (des dirigeants) est de conduire l'entreprise conformément aux (désirs des propriétaires de l'entreprise), qui seront généralement de gagner le plus d'argent possible ».¹³ Ce cadre a peut-être été utile par le passé, mais il est aujourd'hui dangereux.

Cette idée repose sur trois piliers fondamentaux.¹⁴ Le premier est que la maximisation du retour sur investissement des actionnaires maximise le bien-être public.¹⁵ Le deuxième est que, puisque la capacité d'un individu à disposer librement de ses ressources et de son temps devrait être l'un des objectifs les plus élevés de la société, les marchés libres sont un fondement important de la liberté individuelle.¹⁶ Le troisième est que, puisque les dirigeants sont les mandataires des investisseurs, ils ont le devoir de gérer l'entreprise comme leurs investisseurs le souhaiteraient – ce qui a été largement supposé la poursuite de tous les profits possibles. De ce point de vue, le fait de ne pas maximiser la valeur actionnariale constituerait non seulement une violation des devoirs des dirigeants, mais également une menace à la fois pour la prospérité et la liberté individuelle.¹⁷

Mais la maximisation de la valeur actionnariale ne maximise le bien-être social que lorsque les marchés sont pleinement concurrentiels, c'est-à-dire lorsque l'information est complète, que les externalités sont évaluées de manière appropriée, que l'entrée et la sortie sont relativement libres et que les entreprises ne peuvent pas fixer les règles en leur faveur. Ces conditions étaient peut-être à peu près vraies dans les années qui ont suivi la Seconde Guerre mondiale, lorsque les gouvernements étaient presque partout populaires et forts, mais elles ne le sont plus aujourd'hui, si tant est qu'elles l'aient jamais été.

Au cours des 50 années qui se sont écoulées depuis que le paradigme de la maximisation de la valeur actionnariale s'est imposé, le monde a changé de façon presque irréversible. Le capitalisme mondial ressemble de moins en moins au modèle classique de marchés libres et équitables sur lequel repose l'injonction de se concentrer

uniquement sur la maximisation des profits. Les marchés libres n'exercent leur magie que lorsque les prix reflètent toutes les informations disponibles, lorsqu'il existe une réelle liberté d'action et lorsque les règles du jeu favorisent une véritable concurrence. Dans le monde d'aujourd'hui, de nombreux prix sont complètement détraqués, la liberté d'action est de plus en plus réservée aux personnes bien placées et les entreprises réécrivent les règles du jeu de manière à maximiser leurs propres profits tout en faussant la libre concurrence sur le marché. Si la maximisation de la valeur actionnariale implique de pêcher les océans, de nier la réalité du changement climatique, de lutter contre les politiques qui pourraient permettre une large participation au marché du travail et de corrompre le processus politique, il n'y a aucune raison de croire que cela maximise le bien-être social, la liberté individuelle ou – de plus en plus – répond aux souhaits des investisseurs. Les entreprises dont le seul objectif est la maximisation des profits détruisent de plus en plus la société, au lieu de contribuer à la construire. Il est temps de redécouvrir la vieille idée selon laquelle la raison d'être de l'entreprise devrait être de soutenir l'épanouissement de la société dans laquelle elle s'inscrit.

À quoi cela peut-il ressembler en pratique ? C'est une question qui est en pleine évolution. En août 2019, la *Business Round Table* – une organisation composée de dirigeants d'un grand nombre des plus grandes et des plus puissantes entreprises américaines – a publié une déclaration redéfinissant la raison d'être des entreprises américaines comme étant de « promouvoir une économie qui sert tous les Américains ». Plus de 180 dirigeants se sont engagés à diriger leur entreprise « dans l'intérêt de toutes les parties prenantes : clients, employés, fournisseurs, communautés et actionnaires ». Presque toutes les grandes sociétés de conseil et cabinets d'audit ont désormais des pratiques consacrées à la promotion de la « raison d'être des entreprises », ou à l'idée que les entreprises devraient chercher à « faire le bien » (*do good*) en plus de « gagner bien » (*do well*).

Une grande partie de cette ferveur est très certainement du pur marketing, mais un nombre croissant d'entreprises semblent s'engager véritablement à faire de la poursuite du bien-être social leur objectif premier. En 2010, par exemple, le géant européen Unilever s'est engagé à mettre en œuvre un *Sustainable Living Plan*, c'est-à-dire à « aider plus d'un million de personnes à améliorer leur santé et leur bien-être, à réduire de moitié l'empreinte environnementale de l'entreprise et à améliorer les conditions de vie de milliers de personnes dans sa chaîne d'approvisionnement ».¹⁸ Natura, la société brésilienne de cosmétiques, affirme que sa « raison d'être » est de « créer et vendre des produits et des services qui favorisent la relation harmonieuse de l'individu avec lui-

13. Friedman, M. (1970), 'The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits', *New York Times*, 13 septembre 1970.

14. Pour une histoire intellectuelle, voir Burgin, A. (2012), *The Great Persuasion: Reinventing Free Markets since the Depression*, Harvard University Press.

15. Pour une première articulation de ce modèle, voir Stigler, G. (1952), *The Theory of Price*, Londres, Macmillan.

16. Friedman, M. (1962), *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press.

17. Jensen, M., et Meckling, W. (1976), 'Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, 3(4).

18. Voir le rapport annuel 2010 d'Unilever, disponible à l'adresse https://www.unilever.com/Images/unilever-ar10_tcm244-421849_en.pdf.

même, avec les autres et avec la nature ».¹⁹

Ces entreprises comprennent qu'elles doivent réussir financièrement si elles veulent survivre et attirer des capitaux, mais elles considèrent la rentabilité comme un moyen d'atteindre une fin, et non comme un but en soi, et elles signalent l'authenticité de cet engagement en sacrifiant régulièrement les rendements à court terme au service de la réalisation de leur objectif (prosocial). Par exemple, le jour où Paul Polman a pris la direction d'Unilever, il a exhorté les actionnaires à placer leur argent ailleurs s'ils n'adhéraient pas à ce modèle de création de valeur à long terme, qui est équitable, partagé et durable, et a annoncé qu'Unilever ne publierait plus de prévisions ni de rapports trimestriels sur les bénéfices. Le cours de l'action a chuté d'environ 6 %, réduisant de près de 2,2 milliards de dollars la capitalisation boursière d'Unilever (Paul Polman plaisantait plus tard en disant qu'il avait choisi ce jour-là pour faire son annonce car il pensait qu'il était peu probable que le conseil d'administration le revoque dès son premier jour).

Les entreprises dites « axées sur une raison d'être » ou « orientées vers les intérêts des parties prenantes » peuvent se permettre de prendre ce type d'engagements coûteux pour trois raisons interdépendantes. La première est que les clients et les employés exigent de plus en plus que les entreprises s'attaquent aux problèmes globaux contemporains. S'il est peu probable que les consommateurs paient davantage pour des produits ou des services plus durables, dans certains cas au moins, ils changeront de fournisseur s'ils pensent pouvoir le faire sans sacrifier la qualité ou le prix.²⁰ De même, de plus en plus d'études qualitatives intrigantes suggèrent que de nombreux employés – en particulier les jeunes – sont de plus en plus disposés à accepter des salaires plus bas pour travailler dans une entreprise qui, selon eux, incarne leurs valeurs.²¹

La deuxième raison est que les entreprises qui poursuivent une raison d'être sont mieux placées pour identifier (et exploiter) les opportunités commerciales que créent nos défis environnementaux et sociaux de plus en plus importants. Par exemple, au début des années 2000, Iberdrola et Enel – deux entreprises qui s'étaient engagées publiquement à « faire le nécessaire » en matière de changement climatique – ont investi massivement dans les énergies renouvelables, alors que les énergies renouvelables étaient nettement plus chères que les centrales traditionnelles à combustibles fossiles et que nombre de leurs concurrents remettaient ouvertement en question l'origine humaine du changement climatique et faisaient activement pression sur la réglementation en la matière.

19. <https://www.naturabrasil.com/pages/about-us>

20. Henderson, R. (2020a), *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, New York, Hachette, PublicAffairs.

21. Anchor, S., Reece, A., Rosen Kellerman, G., et Robichaux, A. (2018), '9 out of 10 People are Willing to Earn Less Money to Do More Meaningful Work', *Harvard Business Review*, 6 novembre.

Dix ans plus tard, un changement majeur dans la réglementation européenne des services publics en faveur des énergies renouvelables a réduit de près d'un demi-milliard d'euros les évaluations des 20 principales entreprises européennes de services publics, tandis qu'Iberdrola et Enel sont devenus les leaders du secteur.²²

Le troisième facteur qui peut rendre abordable l'adoption d'une raison d'être à finalité pro-sociale est l'effet qu'elle a sur la productivité des employés et sur l'agilité organisationnelle. Le fait qu'il existe des différences de productivité importantes et persistantes entre des entreprises « apparemment similaires » est bien documenté.²³ Par exemple, Syverson a constaté qu'au sein des industries à 4 chiffres SIC (Standard Industrial Classification) du secteur manufacturier américain, les usines situées au 90^{ème} centile de la distribution de la productivité sont presque deux fois plus productives avec les mêmes investissements que les usines du 10^{ème} centile. Ces résultats tiennent lorsqu'on contrôle pour la nature de la concurrence, pour la mesure de la production en unités physiques plutôt qu'en revenus, et pour les problèmes de sélection et de simultanéité.²⁴

Une source importante de ces différences de productivité est la capacité variable des entreprises à adopter ce que l'on appelle le « travail à haute performance ».²⁵ En général, les entreprises dotées de systèmes de travail à haut rendement investissent massivement dans le développement des compétences, offrent des niveaux élevés de sécurité de l'emploi, accordent des promotions au mérite et font tout leur possible pour soutenir le travail d'équipe, les modèles de communication denses dans l'ensemble de l'organisation et la résolution locale de tout conflit.

Gibbons et Henderson²⁶ affirment que ces types de pratiques sont difficiles à adopter – et qu'elles constituent donc une source d'avantage durable – parce qu'elles reposent sur le développement de niveaux élevés de confiance, ou sur des « contrats relationnels » – des

22. Henderson, R., et Serafeim, G. (2020), 'Tackling Climate Change Requires Organizational Purpose', *American Economic Review*, Papers and Proceedings, mai, 177-80 : <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pandp.20201067>.

23. Bartelsman, E., et Doms, M. (2000), 'Understanding Productivity : Lessons from Longitudinal Microdata', *Journal of Economic Literature*, 38, 569-94 ; Syverson, C. (2004), 'Market Structure and Productivity : A Concrete Example', *Journal of Political Economy*, 112, 1181-222.

24. Gibbons, R., et Henderson, R. (2013), 'What Do Managers Do? Exploring Persistent Performance Differences among Seemingly Similar Enterprises', ch. 17 in R. Gibbons et J. Roberts (dir.), *The Handbook of Organizational Economics*, Princeton, NJ, Princeton University Press, 680-731.

25. Bloom, N., et Van Reenen, J. (2007), 'Measuring and Explaining Management Practices across Firms and Countries', *Quarterly Journal of Economics*, 122, 1351-408.

26. Gibbons, R., et Henderson, R. (2013), 'What Do Managers Do? Exploring Persistent Performance Differences among Seemingly Similar Enterprises', ch. 17 in R. Gibbons et J. Roberts (dir.), *The Handbook of Organizational Economics*, Princeton, NJ, Princeton University Press, 680-731.

contrats fondés sur des critères subjectifs dont l'exécution n'est assurée qu'à la lumière des attentes des parties s'agissant de leur collaboration future - qui ne peuvent être simplement « décrétés » mais qui doivent être construits au fil du temps. Par exemple, Spector et McCarthy²⁷ affirment que, pendant de nombreuses années, le « manuel de l'employé » du détaillant Nordstrom (qui connaît un grand succès) consistait en un seul paragraphe :

Bienvenue chez Nordstrom

Nous sommes heureux de vous compter parmi nous. Notre objectif numéro un est de fournir un service client exceptionnel. Fixez vos objectifs personnels et professionnels à un niveau élevé. Nous avons une grande confiance dans votre capacité à les atteindre.

Les règles de Nordstrom : Règle n° 1 : Faites preuve de discernement dans toutes les situations. Il n'y aura pas de règles supplémentaires. N'hésitez pas à poser toute question à votre chef de service, votre directeur de magasin ou votre directeur général de division à tout moment.

Gibbons et Henderson suggèrent que le type de comportement qu'une telle annonce est censée susciter ne peut être obtenu par le biais d'un contrat formel, puisque, par définition, il n'est pas possible de savoir à l'avance quelle forme prendra cet « exercice du discernement ». Les employés doivent croire que les managers récompenseront des comportements inédits. Ils ont donc besoin de « clarté » et « crédibilité » - où la clarté est un ensemble partagé de croyances sur la nature du monde, la stratégie de l'entreprise et les effets probables d'un ensemble d'actions plausibles sur les résultats possibles, et la « crédibilité » est une croyance informée que - toutes choses égales par ailleurs - les parties au contrat relationnel sont susceptibles de respecter leurs engagements, ce qui implique que les contrats relationnels nécessitent des engagements coûteux et continus dans le temps comme gage d'un « bon comportement ». ²⁸ Dans des travaux antérieurs, j'ai soutenu que ce processus est susceptible d'être beaucoup plus facile dans les entreprises qui poursuivent des objectifs autres que la maximisation des profits, à la fois parce que les employés sont plus susceptibles de comprendre les stratégies de leur employeur et parce que les entreprises sont plus susceptibles d'attirer des individus prosociaux, et il est beaucoup plus facile de créer les conditions d'un environnement coopératif lorsqu'un nombre significatif de parties impliquées ont une préférence claire pour les comportements coopératifs. ²⁹

Ces effets sont susceptibles d'être renforcés par le fait que l'adhésion d'une entreprise à des valeurs prosociales

27. Spector, R., et McCarthy, P. (2012), *The Nordstrom Way to Customer Service*, 2e édition, Hoboken, NJ, Wiley.

28. Zaheer, A., et Bachmann, R. (dir), (2008), *The Handbook of Trust Research*, Cheltenham, Edward Elgar.

29. Henderson, R., (2020b), 'Innovation in the 21st Century : Architectural Change, Purpose, and the Challenges of Our Time', *Management Science*.

créée souvent un sentiment de sens et d'identité partagé par les employés. La conviction que le travail accompli a un sens est l'une des principales « motivations intrinsèques », et un élément déterminant pour un travail plus qualitatif et plus créatif. ³⁰ Elle peut également créer un fort sentiment d'identité partagée, autre source importante de motivation intrinsèque. ³¹ Dans la mesure où la poursuite de cet objectif partagé permet aussi aux employés de vivre une vie authentique - c'est-à-dire en accord avec leurs valeurs les plus profondes - il augmente également leurs émotions positives, ce qui est fortement corrélé à la capacité de voir de nouveaux liens, de développer de nouvelles compétences, de rebondir après des moments difficiles et d'être plus résistant aux défis ou aux menaces. ³²

En bref, un nombre important d'études corrobore l'idée selon laquelle l'engagement authentique d'une entreprise envers des objectifs prosociaux permet non seulement de recruter et d'attirer plus facilement des clients et d'identifier de nouvelles opportunités de croissance liées à la durabilité, mais est également susceptible d'accroître la productivité et la créativité de ses employés. En effet, une abondante littérature suggère qu'en moyenne, il n'y a aucune raison de croire que les entreprises poursuivant des objectifs autres que la maximisation des profits soient moins performantes que leurs concurrentes, ³³ et certaines raisons de penser qu'elles peuvent en fait être plus rentables. ³⁴

1. Pourquoi les entreprises dotées d'une raison d'être peuvent-elles contribuer à un changement systémique ?

Les entreprises commerciales ne peuvent pas résoudre à elles seules des problèmes tels que le changement climatique ou l'inégalité, car il y a beaucoup trop de problèmes qui ne peuvent pas être abordés de manière efficace et qui ne peuvent être résolus que par la réglementation. La construction d'une économie juste et durable nécessitera, comme je l'ai suggéré au début, de reconstruire nos institutions. Mais il y a au moins trois façons dont les entreprises commerciales pourraient être utiles.

La première réside dans leur capacité à catalyser le

30. Pink, D. H. (2011), *Drive: The Surprising Truth about What Motivates Us*, Penguin Random House.

31. Henderson, R., et Van Den Steen, E. (2015), 'Why do Firms have Purpose? The Firm's Role as a Carrier of Identity and Reputation', *American Economic Review, Papers and Proceedings*, mai.

32. Henderson, R., (2020b), 'Innovation in the 21st Century : Architectural Change, Purpose, and the Challenges of Our Time', *Management Science*.

33. Voir, par exemple, Eccles, R., Ioannou, I. et Serafeim, G. (2014), 'The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance', *Management Science*, 60(11), 2835-57; Edmans, A. (2020), *Grow the Pie : How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit*, Cambridge University Press.

34. Voir par exemple Gartenberg, C., Prat, A. et Serafeim, G. (2019), 'Corporate Purpose and Financial Performance', *Organization Science*, 30(1), 1-18 ; Ton, Z. (2014), *The Good Jobs Strategy: How the Smartest Companies Invest in Employees to Lower Costs and Boost Profits*, New Harvest.

changement au sein des différents secteurs. La décarbonisation des systèmes de transport dans le monde, par exemple, nécessitera une multitude d'innovations systémiques et un engagement étroit avec les autorités locales et nationales. Même en présence d'une réglementation solide et bien conçue, il sera difficile de persuader les entreprises d'adopter ce type de changement radical.³⁵ Les grandes entreprises qui réussissent développent des cultures, des processus organisationnels et des structures d'incitation qui reflètent les besoins de leurs activités existantes. Les entreprises établies - en particulier lorsqu'elles sont excessivement concentrées sur la nécessité de générer des profits financiers à court terme - ont souvent de grandes difficultés à comprendre la façon dont le monde évolue et à agir de manière nouvelle.³⁶

De nombreuses recherches suggèrent que les entreprises poursuivant des objectifs autres que financiers sont idéalement placées pour être les pionnières de ce type d'innovation systémique. Comme je l'ai suggéré plus haut, leur engagement en faveur d'une finalité plus large est susceptible de les alerter sur l'importance de ces changements, puisqu'elles sont susceptibles d'avoir une vision beaucoup plus large de leur secteur et sont souvent dirigées par des leaders qui possèdent ce que le psychologue Robert Kegan a appelé un esprit « autotransformateur » et la capacité de voir les systèmes comme malléables et capables de transformation systémique.³⁷

Les entreprises qui maîtrisent l'innovation systémique doivent être « ambidextres » - c'est-à-dire qu'elles doivent être capables de combiner, d'une part, la capacité de jongler avec la nécessité de s'occuper des affaires courantes, et, d'autre part, la capacité de gérer les unités dynamiques, qui évoluent plus rapidement, qui sont nécessaires pour incuber des changements profonds. Cette capacité exige de l'équipe dirigeante qu'elle développe une vision partagée de l'état du monde et de la stratégie de l'entreprise, qu'elle la communique efficacement au reste de l'organisation et qu'elle gère l'entreprise par un mélange judicieux de mesures subjectives et objectives qui doivent être constamment mises à jour.³⁸ Les caractéristiques qui font que ces entreprises sont susceptibles d'être plus productives que leurs rivales sont également susceptibles de faciliter considérablement ce processus.³⁹

Les entreprises dotées d'une raison d'être s'avèrent

35. Henderson, R., et Clark, K. (1990), 'Architectural Innovation : The Reconfiguration of Existing Product Technologies and The Failure of Established Firms', *Administrative Science Quarterly*, 35, 9-30 ; Gans, J. (2016), *The Disruption Dilemma*, MIT Press.

36. Henderson, R. (2020a), *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, Hachette, PublicAffairs.

37. Kegan, R. (1982), *The Evolving Self : Problem and Process in Human Development*, Harvard University Press.

38. Voir par exemple Tushman, M., et O'Reilly, C. (2016), *Lead and Disrupt*, Harvard Business Review Press.

39. Henderson, R. (2020b), 'Innovation in the 21st Century : Architectural Change, Purpose, and the Challenges of Our Time', *Management Science*.

également être des leaders dans la mise en place des efforts de coopération public-privé qui sont également essentiels pour progresser. Leur engagement à faire ce qui est juste les incite souvent à essayer de persuader leurs concurrents de les rejoindre dans la lutte contre les problèmes sociaux. Unilever, par exemple, s'est initialement engagé à n'acheter que de l'huile de palme cultivée de manière durable, car il tenait à protéger sa marque et la viabilité à long terme de sa chaîne d'approvisionnement. Mais l'huile de palme issue de l'agriculture durable s'est avérée coûteuse, si coûteuse que l'entreprise ne pouvait se permettre de respecter son engagement que si ses concurrents acceptaient de prendre le même engagement. Unilever a réussi à persuader les acheteurs de plus de 65 % de l'huile de palme commercialisée dans le monde de coopérer pour tenter de réduire la déforestation, amorçant ainsi un processus d'engagement public-privé qui se poursuit à ce jour.⁴⁰ Comme le suggèrent les recherches d'Ostrom, il est difficile mais tout à fait possible de maintenir ce type d'efforts d'autorégulation, et les entreprises dotées d'une raison d'être sont souvent incitées à investir l'effort nécessaire pour construire des ponts et développer de mesures communes essentiels pour atteindre leur objectif.⁴¹

Enfin et surtout, les entreprises dotées d'une raison d'être sont souvent incitées à soutenir les types de réglementation qui améliorent le bien-être social et à défendre les institutions qui peuvent les générer. Les entreprises qui ont pris des engagements ambitieux en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre, par exemple, seront nettement mieux loties si les gouvernements peuvent être persuadés d'adopter une réglementation contraignante en matière de carbone. Ce n'est certainement pas une coïncidence si bon nombre des entreprises qui plaident le plus visiblement en faveur de la réglementation climatique sont également celles qui s'engagent publiquement en faveur d'objectifs sociaux et si certaines d'entre elles sont de plus en plus disposées à défendre les droits de vote et la vigueur de la démocratie.⁴²

2. Implications pour l'action publique

Si changer les objectifs poursuivis par les entreprises est si essentiel, comment y parvenir ? Je me concentre ici sur trois leviers qui pourraient s'avérer utiles : des changements dans les normes comptables et dans les critères utilisés pour gouverner les entreprises, des changements dans le droit des sociétés et, enfin et surtout, des changements dans le cadre normatif et culturel dans lequel les entreprises opèrent.

40. Henderson, R. (2020a), *Reimagining Capitalism in a World on Fire*, Hachette, PublicAffairs.

41. Ostrom, E. (1990), *Governing the Commons : The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge University Press.

42. Henderson, R. (2020c), 'The Business Case for Saving Democracy: Why Free Markets Need Free Politics'. *Harvard Business Review*, 10 mars.

Une modification des critères de contrôle

Pour changer les objectifs poursuivis par les entreprises, il faut changer les critères utilisés pour mesurer et contrôler leur gestion. Sans mesures matérielles, vérifiables et reproductibles de l'impact environnemental et social de l'entreprise, il sera impossible de demander des comptes aux entreprises à vocation sociale. Pour convaincre les clients d'acheter chez elles ou les employés de travailler pour elles parce qu'elles sont authentiquement engagées en faveur du bien social, les entreprises poursuivant une raison d'être doivent être en mesure de communiquer de manière crédible qu'elles ont effectivement un impact positif (ou qu'elles s'abstiennent véritablement de causer des dommages). Il est essentiel de disposer de meilleures mesures pour que ces entreprises puissent impacter les motivations privées de leurs employés et mesurer les progrès qu'elles accomplissent vers leurs objectifs.

De nouvelles mesures sont également essentielles si l'on veut changer la nature de la conversation entre les entreprises et les investisseurs. Les chefs d'entreprise se plaignent souvent que la dynamique du marché des capitaux est telle qu'ils ne peuvent pas réaliser les types d'investissements à long terme qui sont nécessaires s'ils veulent investir dans la création de valeur sociale. En octobre 2015, par exemple, lorsque Doug McMillon, le PDG de Walmart, a annoncé que les ventes de l'entreprise seraient stables pour l'année et que le bénéfice par action baisserait de 6 à 12 %, la valeur de l'action a chuté de près de 10 %, emportant avec elle environ 20 milliards de dollars de capitalisation boursière. M. McMillon a tenté d'expliquer que la baisse des bénéfices reflétait non seulement un investissement de 2 milliards de dollars dans le commerce électronique, mais aussi un investissement de près de 3 milliards de dollars dans la rémunération des employés - un investissement qui, selon lui, améliorerait non seulement les performances de l'entreprise en augmentant considérablement l'engagement des employés, mais qui était également un premier pas essentiel dans la lutte contre les inégalités croissantes - mais Wall Street n'a pas été impressionnée. Les actions de Walmart sont toujours détenues majoritairement par la famille Walton, qui a fortement soutenu la décision, et McMillon a donc conservé son poste, mais de nombreux PDG craignent de ne pas avoir autant de chance dans des circonstances similaires. Tant que les entreprises ne pourront pas faire état de mesures crédibles d'actifs tels que la « réputation » et l'« engagement » et/ou de mesures crédibles de leur « impact », il sera difficile pour les entreprises dotées d'une raison d'être de persuader les investisseurs de les soutenir.

De meilleures mesures sont également essentielles si les investisseurs doivent demander aux entreprises de rendre compte de leur impact sur le monde en général. Selon certaines mesures, près d'un tiers du capital investi publiquement prétend chercher à investir dans des entreprises qui minimisent leur impact environnemental

et maximisent leur contribution sociale. Sans de bonnes mesures de l'impact d'une entreprise dans ces deux domaines, les investisseurs seront incapables d'allouer leurs capitaux de la manière dont ils le souhaitent - et les entreprises dotées d'une raison d'être seront incapables d'attirer les capitaux dont elles ont besoin.

Dans le cas de la très grande majorité des actions cotées en bourse qui sont détenues par des gestionnaires d'actifs professionnels, de bonnes unités de mesure permettront également aux investisseurs de traduire leur souci du long terme et des performances sociales et économiques dans des instructions spécifiques pour les gestionnaires en charge de leurs investissements. Bon nombre d'investisseurs - les employés qui épargnent pour leur retraite ou les parents qui épargnent pour l'éducation de leurs enfants - ont à la fois des horizons temporels beaucoup plus longs que leurs gérants d'actifs et un fort intérêt à s'assurer que les entreprises se comportent de manière éthique et durable.

L'élaboration de ce type de mesures ne sera pas facile. Des centaines d'indicateurs dits « ESG » (environnementaux, sociaux et de gouvernance) sont utilisés, dont beaucoup sont spécialisés dans des secteurs particuliers, et peu sont régulièrement audités ou comparables entre entreprises. Mais la situation est en train de changer. Des groupes tels que le *Sustainability Accounting Standards Board* ont investi massivement dans l'élaboration de normes utiles, et une proposition récente des IFRS (*International Financial Reporting Standards*, l'organisme qui définit les normes internationales d'information financière pour le monde entier) suscite une très grande attention et un fort soutien de la part des plus grandes banques et auditeurs du monde. Une politique publique appropriée pourrait jouer un rôle puissant dans l'accélération de ce processus.

Un changement des lois existantes

De nombreux dirigeants - en particulier dans la sphère anglo-américaine - pensent que leur devoir fiduciaire les oblige à maximiser la valeur actionnariale. En réalité, c'est rarement le cas. Nulle part dans le monde, les entreprises ne sont légalement tenues de maximiser les profits des investisseurs et, en général, il est tout à fait légal pour les entreprises cotées en bourse d'adopter d'autres objectifs prosociaux.

En vertu de la loi de l'État du Delaware, par exemple, les administrateurs ont des obligations fiduciaires de soin, de loyauté et de bonne foi envers la société et ses actionnaires. Cela signifie que les administrateurs peuvent - et doivent - parfois prendre des décisions qui ne maximisent pas la valeur actionnariale à court terme afin de poursuivre la réussite à long terme de l'entreprise. Les administrateurs américains confrontés à des offres publiques d'achat hostiles le font régulièrement, en refusant des offres qui valorisent l'entreprise à un prix nettement supérieur au cours actuel de l'action, s'ils sont convaincus que le changement de contrôle ne serait pas dans l'inté-

rêt à long terme de la société. Il est probablement illégal de prendre une décision de gestion qui détruirait certainement la valeur actionnariale à long terme, mais, à l'exception de quelques situations étroitement définies, comme lorsqu'ils se sont engagés à vendre l'entreprise et que les « obligations Revlon » sont invoquées, les administrateurs sont protégés par la règle du *business judgment rule* et peuvent adopter un objectif prosocial s'ils peuvent démontrer de manière convaincante qu'il augmentera la valeur de l'entreprise à long terme.

Néanmoins, dans presque toutes les juridictions, les investisseurs restent très largement maîtres de la société, et leur capacité à remplacer les administrateurs à volonté rend de nombreux dirigeants réticents à s'engager publiquement en faveur d'un objectif prosocial. Comme je l'ai suggéré plus haut, améliorer la capacité à mesurer à la fois la présence et l'impact d'un tel objectif serait certainement utile, tout comme le serait le fait de modifier les règles qui régissent les actionnaires activistes pour rendre leurs actions plus transparentes, d'augmenter la période obligatoire de détention pour appliquer le régime d'imposition sur les gains en capital à long terme, de d'établir une modeste taxe sur les transactions financières.⁴³ Mais une modification du droit des sociétés pourrait également faire une différence significative.

Une option consiste à exiger des dirigeants qu'ils tiennent compte du bien-être des autres parties prenantes lorsqu'ils prennent des décisions. Par exemple, le principe B du nouveau code britannique de gouvernance d'entreprise stipule que « le conseil d'administration doit définir la raison d'être, les valeurs et la stratégie de l'entreprise, et s'assurer que ceux-ci et sa culture sont alignés ». Le projet de la British Academy sur l'avenir de la société (*Project on the Future of the Corporation*) suggère que les administrateurs des sociétés soient tenus de définir la raison d'être de leur entreprise, d'agir de manière à promouvoir la réalisation de cette finalité et de tenir compte des conséquences de toute décision sur les intérêts des actionnaires et des parties prenantes.⁴⁴

Bien que ce type de recommandations puisse sembler relativement inoffensif dans la mesure où il laisse le contrôle de l'entreprise aux investisseurs, il pourrait jouer un rôle important en rassurant les dirigeants sur le fait qu'ils ne peuvent pas être pénalisés pour avoir pris en compte les besoins des autres parties prenantes, et en changeant la nature de la conversation au sein de l'entreprise et entre l'entreprise et ses investisseurs. La croyance

répandue selon laquelle l'accent mis sur la création de valeur sociale réduira la rentabilité financière est autant un artefact idéologique ou culturel qu'une appréciation de bonne foi de la stratégie à adopter à long terme. Le fait de forcer les entreprises à se demander activement si l'adoption d'une perspective plus large ne serait pas en fait dans l'intérêt à long terme de l'entreprise – ainsi que de ses parties prenantes – pourrait jouer un rôle important dans l'évolution de la conversation et de l'attention qui sont fondamentales pour un changement systémique à long terme.

Une autre possibilité consiste à exiger des entreprises qu'elles deviennent des « sociétés à mission » (*benefit corporation*).⁴⁵ Les *benefit corporations* sont légalement tenues de poursuivre le bien public tout en cherchant à offrir à leurs investisseurs des rendements décents. Elles doivent publier une stratégie décrivant la manière dont elles prévoient d'y parvenir et produire chaque année un rapport (soumis au contrôle des auditeurs) détaillant leurs progrès vers la création du bien public qu'elles ont promis de créer. Les membres du conseil d'administration sont tenus de prendre en compte les intérêts collectifs dans toutes les décisions qu'ils prennent.

Il est essentiel que, lorsque les administrateurs se sont engagés à vendre l'entreprise, ils puissent choisir l'acheteur qui créera le plus de valeur pour toutes les parties prenantes de l'entreprise, plutôt que celui qui offre le plus d'argent aux actionnaires actuels. Dans une entreprise conventionnelle, le fait de savoir qu'il existe toujours un risque que les administrateurs soient contraints de vendre l'entreprise au mieux disant peut rendre beaucoup plus difficile la réalisation du type d'investissements à long terme – instaurer la confiance, bien traiter ses employés – dont la valeur pourrait être ignorée dans une guerre d'enchères. De plus, le fait que les entreprises conventionnelles soient soumises aux caprices des marchés financiers en fait des partenaires peu dignes de confiance, ce qui peut à son tour rendre beaucoup plus difficile l'établissement de relations de confiance à long terme qui sont si essentielles à la création d'entreprises dotées d'une raison d'être. Les *benefit corporations* sont donc bien placées pour jouer un rôle important dans la démonstration de la manière dont les entreprises dotées d'une raison d'être peuvent créer à la fois des avantages sociaux et privés.

Toutefois, ce modèle dépend fortement de la capacité de l'entreprise à attirer des investisseurs qui partagent l'objectif affiché par l'entreprise ou qui pensent que ce mode de fonctionnement est un moyen fiable d'accroître sa rentabilité. Dans une entreprise commerciale, les investisseurs détiennent tout le pouvoir. Eux seuls peuvent élire les administrateurs. Eux seuls peuvent tenter une action en justice pour faire respecter les objectifs affichés. Obliger chaque entreprise à devenir une *benefit corporation*

43. Strine, L. E., Jr (2019), 'Towards Fair and Sustainable Capitalism', document de recherche n° 19-39, Institute for Law and Economics, faculté de droit de l'Université de Pennsylvanie, disponible à l'adresse https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3461924.

44. Mayer, C. (2019), 'The Future of the Corporation: Principles for Purposeful Business', Rapport de la British Academy sur l'avenir de la société, disponible sur <https://www.thebritishacademy.ac.uk/publications/future-of-the-corporation-principles-for-purposeful-business/>.

45. Voir <https://benefitcorp.net/>. Devenir une *benefit corporation* est très différent de devenir une société certifiée B, qui exige seulement que l'entreprise s'engage à se mesurer à des critères autres que financiers. Voir <https://bcorporation.net/>.

tion pourrait constituer un énorme pas en avant vers la création d'un univers d'entreprises axées sur des valeurs plus larges, mais risque de créer un monde dans lequel les investisseurs ne se préoccupent que du bout des lèvres de la création d'un bien public et ne font que recréer dans les faits des entreprises conventionnelles.

Une autre possibilité, bien sûr, est de réduire simplement le pouvoir des investisseurs et de confier le contrôle de l'entreprise aux employés, aux clients ou à une forme de fiducie ou de fondation. Toutes ces formes sont clairement viables : Mondragon, l'une des entreprises espagnoles les plus prospères au niveau mondial, est détenue par ses employés, les coopératives agricoles américaines détenues par leurs clients ont un chiffre d'affaires d'environ 120 milliards de dollars et Novo Nordisk, une entreprise pharmaceutique dont l'actionnaire majoritaire est une fondation qui se consacre à la poursuite du bien public à long terme, a connu un énorme succès. Ce sont tous des modèles qui méritent d'être explorés, et la réduction des obstacles juridiques et réglementaires qui rendent leur création difficile pourrait favoriser une vague d'expérimentation qui pourrait être immensément précieuse. Cependant, il n'est pas encore certain qu'ils puissent accéder efficacement aux marchés de capitaux modernes à grande échelle, ce qui pourrait limiter leur portée.

Une approche potentiellement complémentaire à l'une de ces mesures consiste à modifier les règles qui définissent les obligations fiduciaires des gestionnaires d'actifs. Les gestionnaires d'actifs agissent en tant que mandataires des propriétaires des actifs qu'ils gèrent, mais ces propriétaires n'ont souvent pratiquement aucun contrôle sur la manière dont leur mandataire investit et, dans de nombreux cas, il est possible qu'ils souhaitent que leur argent soit investi dans des entreprises qui se consacrent à la création de valeur sociale. En réponse, Leo Strine, ancien président de la Cour suprême du Delaware, a suggéré que les investisseurs institutionnels soient tenus de prendre en compte les objectifs et horizons d'investissement spécifiques de leurs bénéficiaires effectifs dans le cadre de leurs obligations fiduciaires, et d'expliquer « comment leurs politiques de vote et autres pratiques de gestion garantissent l'accomplissement fidèle de leurs nouvelles obligations fiduciaires et tiennent compte des nouvelles informations communiquées par les grandes entreprises sur les questions relatives aux employés, à l'environnement, à la société et à la gouvernance ».⁴⁶

Un changement de normes

En fin de compte, comme le suggèrent Bowles et Carlin,⁴⁷ persuader les entreprises de se concentrer autant sur la création de valeur sociale que sur la création de valeur

financière nécessitera non seulement des changements importants dans les normes comptables et dans le droit des sociétés, mais aussi des changements majeurs des normes sociales du milieu des affaires et de la société au sens large.

En Allemagne, par exemple, un système dédié au bien-être de l'ensemble de la communauté a généré de forts rendements économiques, d'importants investissements dans la protection de l'environnement et de très faibles niveaux d'inégalité. Le droit allemand des sociétés diffère sensiblement du droit anglo-américain des sociétés en exigeant une « codétermination » active et, par exemple, la présence de représentants des employés dans les conseils d'administration des sociétés dépassant une certaine taille, mais l'engagement général en faveur du bien-être de toutes les parties prenantes s'appuie également sur un fort consensus social autour de l'idée qu'il s'agit effectivement de la meilleure manière de gérer les entreprises, partagé par des investisseurs qui ont une profonde expérience de son succès et qui s'engagent à la maintenir, et soutenu par une forte pression exercée par un mouvement syndical puissant et un gouvernement compétent et puissant.

Au Japon, en revanche, l'engagement fort en faveur d'un capitalisme soucieux des intérêts de toutes les parties prenantes a été initialement très fructueux mais a récemment été critiqué pour avoir contribué aux faibles performances récentes du Japon. Après la Seconde Guerre mondiale, le milieu des affaires a explicitement adopté un modèle de capitalisme qui mettait l'accent sur le bien-être des employés, un intérêt pour les performances à long terme, un engagement étroit avec les fournisseurs et une attention presque obsessionnelle pour les intérêts des clients. Cela a été complété par des relations étroites avec quelques grands investisseurs qui ne jouaient généralement aucun rôle formel dans la gouvernance de l'entreprise. Les entreprises japonaises se procuraient la majeure partie de leurs capitaux auprès des banques et, dans la plupart des entreprises, le conseil d'administration était composé exclusivement d'initiés (*insiders*) et présidé par le directeur général. Si de nombreuses entreprises étaient cotées en bourse, elles étaient protégées de la menace d'une prise de contrôle hostile par un système complexe de participations croisées entre les entreprises.

Cette approche a permis aux entreprises japonaises de conquérir le monde avec des produits innovants, à faible coût et d'une qualité inégalée, et entre 1960 et 1995, le PIB du Japon a connu une croissance extraordinaire. Mais le marché boursier japonais a connu des difficultés depuis lors, l'écart entre le PIB japonais par heure travaillée et la moyenne du G7 n'a cessé de se creuser, et en 2016, les taux de croissance de la productivité au Japon étaient tombés à environ la moitié de ceux des États-Unis et de l'Europe. De nombreux experts imputent ces faibles taux de rendement à un système de gouvernance d'entreprise qui protège de nombreux PDG japonais de la pression

46. Strine, L. E., Jr (2019), 'Towards Fair and Sustainable Capitalism', document de recherche n° 19-39, Institute for Law and Economics, faculté de droit de l'université de Pennsylvanie : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3461924.

47. Bowles, S., et Carlin, W. (2021), 'Shrinking Capitalism : Components of a New Political Economy Paradigm', *Oxford Review of Economic Policy*, 37(4), 794-810.

des investisseurs qui pourrait les obliger à réaffecter le capital à des usages plus productifs, ce qui suggère que la manière dont les modèles de gouvernance orientée vers les intérêts de toutes les parties prenantes (*stakeholder approach*) sont mises en œuvre, et les attentes sociales qui entourent les entreprises, comptent tout autant que les détails de la loi.

Au niveau mondial, aider les entreprises à trouver le bon équilibre entre un engagement envers les investisseurs et un engagement envers le bien-être de la société au sens large prendra du temps. Cela sera grandement facilité par les types de changements sociaux et politiques préconisés ici – par la revitalisation de la démocratie, par l'émergence d'une sorte de plateforme pour l'expression des préférences des employés, et par un engagement renouvelé envers un gouvernement compétent et démocratiquement responsable. Mais les entreprises poursuivant des objectifs fondés sur des valeurs pourraient être des partenaires importants pour mener à bien ce programme.

Un changement généralisé des raisons d'être des entreprises pourrait avoir bien plus que des effets locaux – même si ces derniers sont importants. Les entreprises dotées d'une raison d'être peuvent devenir un modèle pour de nouvelles façons de traiter les employés – augmenter les salaires, traiter les gens avec dignité et respect,

et s'appuyer sur la motivation intrinsèque, plutôt que sur les menaces ou la peur, pour motiver les comportements. Elles peuvent catalyser le changement à travers les industries, en persuadant les entreprises moins visionnaires que la résolution des problèmes sociaux peut être un moteur important de la croissance économique. Elles ont la motivation, les compétences et les antécédents nécessaires pour cultiver la coopération entre les entreprises, et la coopération entre les entreprises, les gouvernements et les communautés locales – une coopération qui peut résoudre des problèmes qu'aucun acteur ne pourrait résoudre seul.

Le secteur privé est l'une des institutions les plus puissantes de la planète, et il exerce une influence considérable sur des millions de vies. Une enquête récente suggère que l'institution à laquelle les gens font le plus confiance est l'entreprise pour laquelle ils travaillent.⁴⁸ Les entreprises dotées d'une raison d'être peuvent contribuer à faire évoluer les valeurs culturelles, les visions partagées et les valeurs profondément ancrées. Nous avons besoin d'un changement institutionnel à grande échelle et d'une refonte fondamentale de nos cadres normatifs. Nous avons besoin que les entreprises s'engagent à aller au-delà de la simple maximisation du profit.

48. Edelman (2021), *Edelman Trust Barometer 2021*, disponible sur <https://www.edelman.com/sites/g/files/aatuss191/files/2021-03/2021%20Edelman%20Trust%20Barometer.pdf>.



Anna Christie • Professeure affiliée, Faculté de droit de l'Université d'Édimbourg et Directrice des études de droit, Newnham College, Université de Cambridge

L'activisme actionnarial : entre profit et raison d'être

En 2021, deux campagnes menées par des *hedge funds* activistes peu connus ont attiré l'attention du monde entier en raison de leurs conséquences perçues sur le capitalisme durable. En France, l'entreprise Danone et son PDG Emmanuel Faber sont devenus la cible d'un fonds spéculatif activiste basé à Londres, Bluebell Capital Partners. L'éviction brutale de Faber - qui avait longtemps été un ardent défenseur de la responsabilité sociale et environnementale des entreprises - a été décriée comme un coup dur pour le capitalisme durable. Pendant ce temps, aux États-Unis, ExxonMobil - la plus grande compagnie pétrolière cotée au monde - était la cible d'un autre fonds spéculatif activiste, Engine No. 1. La course aux procurations très médiatisée qui s'en est suivie a été la première bataille au sein du conseil d'administration à être menée et remportée sur une plateforme de questions de durabilité, trois des membres du conseil d'administration d'Exxon ayant finalement été remplacés par les candidats d'Engine No. 1.¹ La victoire d'Engine No. 1 a donc été célébrée comme un moment charnière pour l'activisme environnemental et social des actionnaires et le capitalisme durable.

À première vue, ces deux exemples semblent avoir des implications complètement différentes pour la croissance des entreprises poursuivant une raison d'être² et le rôle que les investisseurs pourraient jouer dans la promotion du capitalisme durable. La campagne d'Exxon a suscité l'espoir et celle de Danone le désespoir. Pourtant, à y regarder de plus près, ces campagnes ont beaucoup en com-

mun. Elles servent toutes deux à illustrer le fait que même les investisseurs axés sur l'environnement et le social se préoccupent généralement aussi de manière avisée des performances financières d'une entreprise cible. La campagne Danone révèle qu'une forte concentration sur les questions environnementales et sociales ne protège pas un PDG de la cible des activistes qui pensent que l'entreprise n'est pas assez performante financièrement. Le cas d'Exxon montre que si une entreprise a de mauvaises performances financières et en ce qui concerne les objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »), les activistes peuvent lancer une double attaque encore plus forte. La capacité de faire campagne sur une double plateforme de rentabilité et de durabilité peut permettre aux fonds spéculatifs activistes d'obtenir un soutien encore plus large de la part des autres investisseurs.

Ces récentes campagnes soulèvent également d'importantes questions sur l'investissement ESG, l'activisme ESG et les entreprises à vocation sociale. Dans quelle mesure les investisseurs sont-ils prêts à sacrifier les rendements financiers en faveur du progrès environnemental et social ? Comment les entreprises et leurs dirigeants doivent-ils hiérarchiser et équilibrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance avec la recherche de la maximisation de la richesse des actionnaires ? L'examen des campagnes militantes très médiatisées menées chez Danone et Exxon peut peut-être fournir des preuves anecdotiques de l'équilibre que les entreprises doivent trouver et des stratégies que les militants pourraient utiliser à l'avenir contre les entreprises ciblées.

1. Danone : du dépassement de Milton Friedman au dépassement du PDG

Moins d'un an avant le départ spectaculaire d'Emmanuel Faber en mars 2021, Danone a marqué l'histoire en devenant la première société cotée en France le nouveau statut de société à mission.³ En 2019, la France a adopté une loi visant à permettre aux entreprises de prendre davantage en compte les questions sociales et environnementales.⁴ Bien que ces sociétés restent des entreprises commerciales, elles ont un objet social défini (raison d'être) et sont tenues de poursuivre des objectifs sociaux et environnementaux alignés sur cet objet. Les entreprises doivent rendre des comptes à un comité de mission chargé de surveiller les progrès accomplis dans la réalisation de ces objectifs.⁵ En juin 2020, à la suite d'un vote des actionnaires où 99,4 % d'entre eux ont voté en faveur de l'amendement nécessaire des statuts pour trans-

1. A. Christie, 'Battle for the Board: Climate Rebellion at Exxon marks a New Era of Shareholder Activism' (*Oxford Business Law Blog*, 12 juillet 2021) <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/07/battle-board-climate-rebellion-exxon-marks-new-era-shareholder>, consulté le 20 avril 2022.

2. Note de la rédaction : on traduit ainsi l'original anglais « *purpose driven* », désignant les entreprises qui ne poursuivent pas uniquement l'objectif financier de maximisation de la valeur actionnariale, mais aussi d'autres objectifs.

3. Leila Abboud, 'Danone adopts new legal status to reflect social mission' *Financial Times* (Paris, 26 juin 2020). Plus tôt en 2018, la plus grande filiale de Danone, Danone North America, était devenue la plus grande Public Benefit Corporation au monde.

4. La loi PACTE n° 2019-486 a encouragé les entreprises socialement responsables en créant des « entreprises à mission » (société à mission).

5. Danone, 'Société à Mission' (Danone) <<https://www.danone.com/about-danone/sustainable-value-creation/danone-entreprise-a-mission.html#Framework>> consulté le 20 avril 2022.

former Danone en société à mission, Faber a félicité les investisseurs en proclamant : « Vous venez de déboulonner la statue de Milton Friedman ! ». ⁶ Faber faisait ici référence au célèbre essai de Friedman paru dans le *New York Times* en 1970, « The social responsibility of business is to increase its profits » ⁷, qui a longtemps été associé à (ou blâmé pour) l'aveuglement de la poursuite de la maximisation de la valeur actionnariale dans les entreprises américaines. ⁸ Peu de temps après, c'est Faber lui-même qui a été « déboulonné ». En janvier 2021 - moins de sept mois après le vote décisif des actionnaires - le fonds spéculatif activiste Bluebell Capital a fait campagne pour le remplacer au poste de PDG, et le 15 mars 2021, Faber a été démis de ses fonctions de président et directeur général. ⁹ Dans la couverture médiatique qui a suivi, le résultat a été considéré comme préjudiciable au capitalisme durable et au mouvement ESG, et l'éviction de Faber a été qualifiée d'« étude de cas sur les pièges de la raison d'être ». ¹⁰

2. Exxon : le petit fonds spéculatif qui s'est attaqué aux supermajors

Il y a moins de dix ans, ExxonMobil était l'entreprise avec la plus forte capitalisation au monde. ¹¹ Pourtant, en juin 2021, l'action de Engine No. 1 - un fonds spéculatif à impact nouvellement lancé et ne détenant que 0,02 % des actions d'Exxon - a conduit au remplacement d'un quart du conseil d'administration du géant pétrolier. ¹² Contrairement à Danone, Exxon était un mauvais élève notoire en matière de durabilité. En raison de décennies de déni et de désinformation concernant l'impact du changement climatique, la société a longtemps été qualifiée de « dinosaure des combustibles fossiles » par les écologistes. ¹³ Plus récemment, les investisseurs d'Exxon se sont montrés de plus en plus inquiets quant à son statut d'exception dans un secteur où ses concurrents ont pris des mesures plus significatives en matière de transition énergétique. ¹⁴ Engine No. 1 a proposé quatre candidats alternatifs au poste d'administrateur indépendant qui possédaient une expertise en matière d'énergie traditionnelle, d'énergie renouvelable, de régulation et de technologie, ainsi que de transition énergé-

tique. ¹⁵ Exxon refusant de reculer ou de faire des compromis avec les activistes, l'affaire a évolué vers un vote complet des actionnaires lors de l'assemblée annuelle d'Exxon en mai 2021. En fin de compte, Engine No. 1 a remporté la partie, trois de ses quatre candidats ayant obtenu un siège au conseil d'administration d'Exxon. ¹⁶ En contraste direct avec la couverture médiatique de l'affaire Danone, le succès d'Engine No. 1 chez Exxon a été présenté comme un exemple des dangers de l'absence de durabilité, les rapports notant que l'affaire représentait un « changement radical dans la bataille pour le climat » et une indication que « les investisseurs utilisent de plus en plus leur influence pour mettre les entreprises à forte intensité de carbone au diapason du changement climatique ». ¹⁷

3. Parallèles entre Danone et Exxon

Bien que Danone et Exxon soient des entreprises très différentes, avec des approches totalement divergentes en matière de développement durable, les campagnes d'actionnaires activistes auxquelles elles ont été confrontées présentent certaines similitudes. Par exemple, les deux entreprises ont été ciblées par des fonds spéculatifs activistes naissants, plutôt que par les redoutables acteurs établis que les PDG ont appris à craindre. Bluebell Capital Partners, basé à Londres, est un fonds spéculatif activiste qui se concentre sur l'investissement dans des sociétés européennes de moyenne et grande capitalisation. ¹⁸ Il a été lancé en novembre 2019 et gère environ 70 millions d'euros d'actifs. La base d'actifs de Bluebell comprend principalement les fonds propres du fondateur et ceux de ses amis et de sa famille. ¹⁹ Le fonds spéculatif à impact Engine No. 1, basé à San Francisco, a été quant à lui officiellement formé en décembre 2020 et n'avait que quelques semaines d'existence lorsqu'il a annoncé sa campagne inaugurale chez Exxon. ²⁰ Il a été lancé avec un capital initial d'environ 250 millions de dollars qui était en grande partie composé des fonds propres du fondateur Chris James. ²¹ À titre de comparaison, Elliott Management

6. Abboud, (n 3).

7. Milton Friedman, 'The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits' *New York Times* (New York, 13 septembre 1970).

8. Brian R. Cheffins, 'Stop Blaming Milton Friedman!' (2021) 98(6) *Washington University Law Review*, 1607, 1608-1609.

9. Leila Abboud, 'Danone board ousts Emmanuel Faber as chief and chairman' *Financial Times* (Paris, 15 mars 2021).

10. 'Danone: a case study in the pitfalls of purpose' *Financial Times* (London, 18 mars 2021).

11. Jennifer Hiller, 'Exxon Mobil's fading star: no longer the biggest U.S. energy company' *Reuters* (Houston, 29 octobre 2020).

12. Jennifer Hiller et Svea Herbst-Bayliss, 'Engine No. 1 extends gains with a third seat on Exxon board' *Reuters* (Houston and New York, 3 juin 2021). Voir Christie (n 1).

13. Terry Macalister, 'Shell chief delivers global warming warning to Bush in his own back yard' *The Guardian* (Londres, 12 mars 2003).

14. Christie (n 1).

15. Reenergize Exxon, 'Engine No. 1 Releases Full Slate of Nominees it Recommends for Election at ExxonMobil's 2021 Annual Meeting of Shareholders' (*Engine No. 1*, 15 mars 2021) <<https://reenergizexom.com/materials/engine-no-1-releases-full-slate-of-nominees-it-recommends-for-election-at-exxonmobils-2021-annual-meeting-of-shareholders/>> consulté le 20 avril 2022.

16. Hiller et Herbst-Bayliss (n 12).

17. Justin Jacobs et Anjali Raval 'Defeats for Big Oil mark 'sea change' in climate battle' *Financial Times* (Washington and Londres, 27 mai 2021).

18. Bien que le fonds spéculatif ait été lancé en 2019, ses fondateurs travaillaient depuis de nombreuses années aux côtés de fonds spéculatifs activistes de premier plan, tels que JANA Partners, Elliott Management et Third Point Partners, par le biais de leur entreprise de conseil, Bluebell Partners.

19. Laurence Fletcher et Leila Abboud, 'The little-known activist hedge fund that helped topple Danone's CEO' *Financial Times* (Londres, Paris, 24 mars 2021).

20. Svea Herbst-Bayliss, 'Hedge fund veteran launches impact firm with former Jana, BlackRock executives' *Reuters* (New York, 1 déc. 2020); Svea Herbst-Bayliss, 'Exxon faces proxy fight launched by new activist firm Engine No. 1' (New York, 7 déc. 2020).

21. Saijel Kishan, 'Hedge Fund Veteran Chris James to Start Impact-Investing Firm' *Bloomberg* (New York, 1 décembre 2020).

- le plus grand fonds spéculatif activiste des États-Unis - a été fondé en 1977 et gère actuellement environ 51,5 milliards de dollars d'actifs.²²

Si les entreprises sont ciblées par des fonds spéculatifs disposant d'un capital minimal, cela signifie naturellement qu'ils ne peuvent acquérir que des participations minuscules dans ces grandes entreprises. Bluebell n'a pas divulgué le montant de la participation qu'elle détenait dans Danone, mais elle était inférieure au seuil de 5 % qui déclenche l'obligation de déposer une déclaration auprès de l'autorité française de régulation des marchés financiers, l'AMF.²³ Au moment de la campagne, la capitalisation boursière de Danone était de 41 milliards d'euros. Ainsi, même si Bluebell avait investi la totalité de son fonds dans Danone, elle n'aurait détenu que 0,17 % des actions. Compte tenu de la taille d'Exxon, Engine No. 1 détenait également un pourcentage incroyablement faible des actions de la société - 0,02 %. En raison de leur faible participation, ni Bluebell Capital ni Engine No. 1 n'auraient pu réussir leur campagne seuls. Un soutien important de la part des grands investisseurs (principalement institutionnels) qui détiennent une proportion beaucoup plus importante d'actions a donc été nécessaire pour que ces campagnes de fonds alternatifs activistes réussissent.

La similitude la plus significative entre Danone et Exxon - et celle qui a été le plus souvent occultée dans la couverture médiatique divergente - est peut-être le rôle que la mauvaise performance financière a joué dans chaque campagne. Il est peu probable que Danone ou Exxon auraient été ciblés avec succès par des fonds spéculatifs activistes s'ils avaient obtenu de meilleurs résultats que leurs concurrents en termes de maximisation du profit de leurs actionnaires. Malgré son statut de géant de l'énergie, Exxon était à bien des égards une cible activiste évidente, car sa sous-performance financière se distinguait de celle de ses concurrents du secteur. En 2021, Exxon a enregistré une perte de 22 milliards de dollars,²⁴ les commentateurs décrivant la société comme ayant « brûlé des milliards de valeur pour les actionnaires au cours des dernières années ».²⁵ La société a également été retirée de l'indice S&P Dow Jones Industrial Average pour la première fois en près d'un siècle.²⁶ Bien que les questions de durabilité, qui constituaient une partie importante de la campagne d'Engine No. 1, aient été au centre de la couverture médiatique, Engine No. 1 a toujours été

franc en soulignant que sa campagne concernait autant la valeur actionnariale que des valeurs environnementales et sociales plus larges. Le fonds spéculatif a noté que son « idée était que cela allait avoir un impact positif sur le prix de l'action »²⁷ et que les propositions étaient conçues pour aider la société à garantir son dividende aux actionnaires.²⁸ En substance, Engine No. 1 était « un actionnaire en croisade pour la valeur à long terme, pas un croisé du climat ».²⁹

Bien sûr, la mauvaise performance financière a été associée de manière plus évidente à l'intervention de Bluebell dans Danone. Les performances financières et le cours de l'action de Danone étaient nettement inférieurs à ceux de ses principaux rivaux européens, Nestlé et Unilever. La campagne de Bluebell a souligné la « sous-performance chronique de la société par rapport à son grand rival Nestlé ».³⁰ Le fonds spéculatif a noté que le cours de l'action Danone avait constamment sous-performé Nestlé et Unilever, depuis que Faber avait été nommé PDG en octobre 2014. Alors que les actions de Danone ont augmenté de 2,7 % depuis la nomination de Faber, celles de Nestlé ont augmenté de 45 % et celles d'Unilever de 72 %.³¹ Il s'agit là de différences frappantes en matière de performance financière, qui inquiéteraient tout actionnaire focalisé sur les rendements financiers. Bluebell a également souligné que Nestlé et Unilever étaient également « extrêmement engagés dans le développement durable » et qu'ils ont pourtant obtenu des rendements financiers bien supérieurs.³²

4. L'activisme ESG : un cheval de Troie ?

Compte tenu de leurs faibles participations, Bluebell et Engine No. 1 avaient besoin du soutien d'investisseurs institutionnels plus importants pour réussir leurs campagnes. La campagne d'Engine No. 1 est une magistrale leçon sur la manière dont un activiste possédant une participation incroyablement faible peut obtenir un soutien efficace de la part d'autres actionnaires. Avec une participation de seulement 0,02 %, le fonds spéculatif n'aurait manifestement pas pu réussir à remplacer trois administrateurs au conseil d'administration d'Exxon sans le soutien massif des investisseurs. Il ne fait guère de doute que l'accent mis par Engine No. 1 sur la durabilité a contribué à générer le niveau de soutien des investisseurs néces-

22. 'Founded in 1977' (*Elliott Management*) <<https://www.elliottmgmt.com/about-elliott/>> consulté le 20 avril 2022.

23. Leila Abboud, 'Activist fund Bluebell Capital takes aim at Danone' *Financial Times* (Paris, 18 janvier 2021).

24. Jennifer Hiller, 'Pandemic pushes Exxon to historic annual loss, \$20 billion cut in shale value' *Reuters* (Houston, 2 février 2021).

25. 'The little Engine that could: ExxonMobil loses a proxy fight with green investors' *The Economist* (Londres, 29 mai 2021).

26. Eric Platt, 'ExxonMobil booted from the Dow after close to a century' *Financial Times* (New York, 25 août 2020).

27. Derek Brower, 'Hedge fund that beat ExxonMobil says it will have to cut oil output' *Financial Times* (New York, 27 mai 2021).

28. Ortenca Aliaj, Derek Brower et Myles McCormick, 'ExxonMobil Under Pressure as Church of England Joins Investor Campaign' *Financial Times* (New York, 10 décembre 2020).

29. 'Activist investors are both greening and greying,' *The Economist* (Londres, 10 janvier 2021).

30. Billy Nauman, 'Danone sacking shows limits of stakeholder 'smokescreens'' *Financial Times* (New York, 17 March 2021).

31. Leila Abboud, 'Activist fund Bluebell Capital takes aim at Danone' *Financial Times* (Paris, 18 janvier 2021).

32. Abboud (n 31).

saire au succès de cette ambitieuse campagne. En ce sens, les questions ESG pourraient-elles devenir une sorte de « cheval de Troie » permettant aux fonds spéculatifs activistes de susciter un soutien plus large des investisseurs à leurs campagnes ? Inversement, si les questions ESG sont désormais si importantes pour les investisseurs, comment Bluebell a-t-elle réussi à évincer un PDG aussi progressiste d'une entreprise emblématique axée sur sa mission ?

L'un des changements les plus importants survenus dans l'écosystème d'investissement ces dernières années est l'explosion de la demande de fonds d'investissement passifs et de produits d'investissement ESG sur mesure.³³ Cette évolution de l'idéologie des investisseurs a conduit à une concentration du pouvoir entre les plus grands gestionnaires d'actifs qui dominent le marché de ces produits. Aux États-Unis, les « trois grands » gestionnaires d'actifs - BlackRock, Vanguard et State Street - sont inévitablement les plus gros investisseurs dans la majorité des entreprises économiquement importantes, car ils proposent des fonds indiciels passifs au coût le plus bas.³⁴ Avec le pouvoir viennent les attentes en matière de responsabilité et les trois grands et d'autres gestionnaires d'actifs ont commencé à assumer le rôle de « capitalistes durables ».³⁵ L'énorme changement d'intérêt des investisseurs pour la durabilité s'est accompagné d'une gestion et d'un engagement des investisseurs ESG, ainsi que d'une augmentation de l'activisme ESG.

En termes d'engagement et de gestion des gestionnaires d'actifs, à l'époque de la campagne de Engine No. 1, BlackRock avait renforcé son engagement public en faveur de la lutte contre le changement climatique. Chaque année, le directeur général de BlackRock, Larry Fink, publie une lettre annuelle aux dirigeants d'entreprise. La lettre de 2020, intitulée *A Fundamental Reshaping of Finance*, soulignait que BlackRock serait « de plus en plus enclin à voter contre la direction et les administrateurs lorsque les entreprises ne font pas suffisamment de progrès en matière d'information sur le développement durable et sur les pratiques et plans commerciaux qui les sous-tendent ».³⁶ En tant que tel, le lancement de la campagne d'Engine No. 1 tombait à point nommé pour tester la crédibilité des engagements des Big Three à voter contre les administrateurs qui ne prennent pas de mesures à l'égard

de la crise climatique.³⁷

Dès le début de sa campagne, Engine No. 1 a bénéficié du soutien d'alliés puissants, en particulier de l'un des plus grands fonds de pension américains, le *California State Teachers Retirement System* (CalSTRS), qui a soutenu avec force la liste des membres dissidents du conseil d'administration.³⁸ En avril 2021, Engine No 1 avait obtenu le soutien des trois plus grands fonds de pension américains, chacun ayant annoncé qu'il voterait pour les quatre candidats dissidents.³⁹ En fin de compte, les trois grands gestionnaires d'actifs - BlackRock, Vanguard et State Street - sont les principaux électeurs dans toute course aux procurations d'une société américaine du S&P 500. Les trois grands contrôlent plus de 20 % des actions de la société moyenne du S&P 500, ce qui se traduit généralement par plus de 25 % des droits de vote.⁴⁰ Dans la course aux procurations de l'Engine No. 1, les trois grands avaient un pouvoir de vote collectif d'environ 31 %, ce qui leur donnait le pouvoir de faire ou de défaire toute campagne activiste. En tant que simple actionnaire (0,02 %), Engine No. 1 s'est appuyé sur ses arguments en matière de durabilité pour renforcer le succès de sa campagne.

Le cas d'Exxon montre très clairement comment une plateforme dédiée aux questions ESG peut générer un soutien pour une campagne activiste. Les activités de gestion des grands gestionnaires d'actifs deviennent peu à peu plus transparentes, de sorte que pendant la campagne très médiatisée du Engine No 1 chez Exxon, le monde entier observait les trois grands pour voir s'ils respecteraient en pratique leurs engagements publics en matière de changement climatique.

Parallèlement aux engagements très médiatisés des gestionnaires d'actifs, les campagnes ESG des fonds spéculatifs activistes ont suscité un intérêt accru. Les fonds spéculatifs activistes - typiquement dépeints comme des acteurs malveillants⁴¹ - peuvent sembler des protagonistes improbables dans les efforts mondiaux de promotion de la durabilité et du capitalisme responsable.⁴² Historiquement, ces fonds se sont concentrés sur les rendements financiers et n'ont ni promu les objectifs de durabilité, ni lancé de campagnes activistes avec des composantes environnementales ou sociales.⁴³ Bien que l'investissement dans des fonds indiciels ESG soit désormais une stratégie d'investissement courante, les campagnes de *hedge funds*

33. Attracta Mooney et Patrick Mathurin, 'ESG funds defy havoc to ratchet huge inflows' *Financial Times* (Londres, 6 février 2021) (notant que 2020 ea été l'année de la maturité de l'ESG et qu'à la fin de 2020, le total des actifs dans les fonds durables a atteint un record de près de 1 700 milliards de dollars, en hausse de 50 % sur l'année).

34. Lucian Bebchuk et Scott Hirst, 'The Specter of the Giant Three' (2019) 99 *Boston University Law Review* 721, 732-37.

35. Anna Christie, 'The Agency Costs of Sustainable Capitalism' (2021) 55(2) *UC Davis Law Review* 875, 893-897.

36. Larry Fink's 2020 Letter to CEOs, 'A Fundamental Reshaping of Finance' (*BlackRock*, 16 janvier 2020) <<https://www.blackrock.com/us/individual/larry-fink-ceo-letter>> consulté le 20 avril 2022.

37. Christie (n 35) 926.

38. 'Statement on alternate board members for ExxonMobil' (*CalSTRS*, 7 décembre 2020) <<https://www.calstrs.com/statement-on-alternate-board-members-for-exxonmobil>> consulté le 20 avril 2022.

39. Jennifer Hiller et Svea Herbst-Bayliss, 'CalPERS to back activist's four director nominees in Exxon board fight' *Reuters* (Londres et New York, 26 avril 2021).

40. Bebchuk et Hirst (n 34), 724.

41. Anna Christie, 'The new hedge fund activism: activist directors and the market for corporate quasi-control' (2019) 19(1) *JCLS* 1, 1-2.

42. Christie (n 1).

43. Christie (n 35) 916.

activistes axées sur les ESG constituent actuellement une stratégie de niche. Cependant, une minorité bruyante de fonds alternatifs activistes a fait la transition (à des degrés divers) pour se concentrer sur l'activisme ESG.⁴⁴ La formation de tels fonds sur mesure a commencé en janvier 2018, lorsque deux redoutables *hedge funds* activistes, Jana Partners⁴⁵ et ValueAct Capital Partners⁴⁶ ont lancé les fonds spécialisés axés sur l'ESG, respectivement Jana Impact Capital et le Spring Fund de ValueAct, et que les premières campagnes de *hedge funds* ESG ont eu lieu.⁴⁷ Le Spring Fund a conduit le fondateur de ValueAct, Jeffrey Ubben, à quitter le *hedge fund* pour créer un nouveau *hedge fund* d'impact, Inclusive Capital Partners.⁴⁸ De nouveaux acteurs comme Engine No. 1 se sont ensuite formés, impliquant souvent des cadres qui ont quitté les *hedge funds* activistes plus traditionnels.

Pour en revenir à l'analogie du cheval de Troie, les sceptiques de l'activisme des *hedge funds* ESG pourraient s'inquiéter du fait que les questions environnementales et sociales sont utilisées par les *hedge funds* pour masquer les véritables motivations financières de leurs campagnes. Dans ce cas, on peut établir un parallèle avec la manière dont les *hedge funds* activistes ajoutent parfois des questions de gouvernance à leurs campagnes principales, comme moyen tactique de s'assurer le soutien des investisseurs institutionnels.⁴⁹ Il semble évident que les *hedge funds* activistes peuvent utiliser les plateformes ESG pour accroître l'attrait de leurs campagnes globales auprès d'un plus large éventail d'autres investisseurs. Toutefois, ces fonds activistes axés sur l'ESG sont francs quant à leur objectif et à leur modèle d'entreprise. Engine No. 1, par exemple, a clairement indiqué qu'il s'agissait d'un « groupe capitaliste, certainement pas à but non lucratif ».⁵⁰ Inclusive Capital Partners fonde également sa philosophie sur la durabilité, qui permet d'obtenir des rendements financiers supérieurs à long terme.⁵¹

La campagne d'Engine No. 1 chez Exxon a démontré l'efficacité d'une campagne menée sur une plateforme dédiées aux problématiques liées à la pour obtenir le soutien de puissants investisseurs institutionnels. Ce qui est peut-être plus curieux, c'est de savoir comment Bluebell est parvenu à réussir une campagne qui a mis au défi Emma-

nuel Faber, un PDG pro de la durabilité et du capitalisme responsable. Bien que Bluebell n'ait pas lancé une course aux procurations comme Engine No. 1, ils n'auraient pas réussi dans leur campagne de destitution du PDG s'il n'y avait pas eu un soutien considérable des investisseurs institutionnels derrière la proposition. Compte-tenu de la pression publique exercée sur les investisseurs institutionnels pour qu'ils promeuvent les questions ESG, et de leurs engagements publics à le faire, Danone et Faber auraient pu s'avérer une cible activiste risquée et malavisée pour Bluebell.

Malgré les implications potentiellement négatives pour les mouvements du capitalisme durable et des investisseurs ESG, Bluebell aurait bénéficié d'un soutien important de la part des investisseurs de Danone. Au moment de la campagne, l'actionnariat de Danone était composé de 78 % d'investisseurs institutionnels, dont 44 % étaient basés aux États-Unis et 50 % en Europe (y compris au Royaume-Uni).⁵² Dans une interview suivant l'éviction de Faber, le cofondateur de Bluebell a déclaré que « le soutien des autres actionnaires - y compris les Français - était écrasant ».⁵³ L'activiste a noté que les actionnaires étaient de plus en plus frustrés par les résultats médiocres obtenus sous le mandat d'Emmanuel Faber.⁵⁴ Il a été révélé que d'autres investisseurs avaient fait pression pour un changement lors de discussions privées avec Danone un an auparavant.⁵⁵

La position des gestionnaires d'actifs tels que les Big Three était beaucoup moins visible dans le cas de Danone qu'elle ne l'avait été dans la campagne de Engine No 1 chez Exxon. Dans le cas d'Exxon, la position des trois grands à l'égard des candidats au poste d'administrateur était très claire. Chacun des trois gestionnaires d'actifs a publié des communiqués de presse exposant sa position et ses décisions de vote.⁵⁶ Avec Danone, en revanche, la position des Big Three était beaucoup moins claire. En 2020, BlackRock avait souligné dans un Investment Stewardship Report qu'il soutenait le fait que Danone devienne une société à mission.⁵⁷ Le rapport de gérance des investisse-

44. Christie (n 35) 912.

45. David Benoit, 'Wall Street Fighters, Do-Gooders-And Sting-Converge in New Jana Fund' *The Wall Street Journal* (New York, 7 janvier 2018).

46. David Faber, 'Jeff Ubben's ValueAct launching fund with social goals, following similar moves by Jana, BlackRock' *CNBC* (New York, 19 janvier 2018).

47. Christie (n 35) 916-917.

48. Svea Herbst-Bayliss, 'ValueAct's founder Ubben retires from firm, starts new venture' *Reuters* (New York, 23 juin 2020).

49. William Bratton, 'Hedge Funds and Governance Targets' (2007) 95 *Georgetown Law Journal* 1377, 1397.

50. Brower (n 27).

51. 'Inclusive Capital Partners' (*Council for Inclusive Capitalism*) <<https://www.inclusive-capitalism.com/organization/inclusive-capital-partners/>> consulté le 20 avril 2022.

52. <<https://www.danone.com/investor-relations/danone-at-a-glance/ownership.html>> consulté le 20 avril 2022.

53. 'Shareholder Activism in Europe 2021' (*Insightia*, 2021) <https://www.activistinsight.com/research/Insightia_Europe2021.pdf> consulté le 20 avril 2022.

54. Fletcher et Abboud (n 19).

55. 'Inside Artisan's Battle With Danone - And What Critics Got Wrong' (*Institutional Investor*, 18 mars 2021).

56. BlackRock 'Vote Bulletin: ExxonMobil Corporation' (*BlackRock*, 26 mai 2021) <<https://www.blackrock.com/corporate/literature/press-release/blk-vote-bulletin-exxon-may-2021.pdf>> ; Vanguard Investment Stewardship Insights, 'Voting insights: A proxy contest and shareholder proposals related to material risk oversight at ExxonMobil' (*Vanguard*, 2021) <<https://static.vgcontent.info/crp/intl/aww/mexico/documents/inv-stew-voting-insights-exxonmobil.pdf>> accessed 20 April 2022; State Street, Ross Kerber, 'Top Exxon Investors State Street, Vanguard Backed Activist Nominees' *Reuters* (New York, 28 mai 2021).

57. BlackRock Investment Stewardship, 'Our approach to sustainability' (*BlackRock*, 8 juillet 2020) 23 <<https://www.blackrock.com/corporate/litera->

ments de 2021 de BlackRock, qui traite de la période où Faber a été évincé, décrit l'engagement de BlackRock sur cette question en des termes très vagues.⁵⁸ Dans ce dernier rapport de gérance, il n'est pas du tout clair si BlackRock a soutenu ou non le changement de direction chez Danone. Au lieu de cela, le rapport note simplement que BlackRock avait « une forte histoire d'engagement avec Danone et, suite à la récente pression des investisseurs, nous... avons rencontré le président-directeur général de l'époque, Emmanuel Faber, en février 2021 pour discuter de la gouvernance et de l'orientation stratégique ».⁵⁹ Étant donné la sensibilité de la remise en question d'une entreprise qui était un modèle d'entreprise orientée vers une raison d'être, BlackRock et d'autres institutions ont pu hésiter à soutenir publiquement l'éviction de Faber, même s'ils l'ont soutenue en privé. Bien que certains grands investisseurs - par exemple Artisan Partners - aient exprimé publiquement leurs préoccupations à l'égard du dirigeant de Danone,⁶⁰ d'autres gestionnaires d'actifs bien connus ont adopté une approche similaire à celle de BlackRock et sont restés relativement discrets sur le sujet. Cela montre qu'il est beaucoup plus facile pour les gestionnaires d'actifs de soutenir publiquement une campagne comme celle d'Engine No. 1 chez Exxon, qu'une campagne comme celle de Bluebell chez Danone. Par conséquent, une campagne à deux volets où les questions ESG sont mises en avant peut être le moyen le plus efficace pour permettre aux actionnaires activistes de générer les plus hauts niveaux de soutien public pour leurs propositions.

Enfin, les activistes des fonds spéculatifs eux-mêmes ont tenu à souligner qu'ils ne rejetaient pas les objectifs environnementaux et sociaux. Dans sa lettre au conseil d'administration, Bluebell a souligné qu'elle soutenait le « double projet économique et social » de Danone, mais a indiqué que « sous la direction de M. Faber, Danone n'a pas réussi à trouver le bon équilibre entre la création de valeur pour les actionnaires et la durabilité ».⁶¹ Contrairement à certains rapports de presse, le fonds spéculatif activiste a généralement insisté sur le fait que les questions de durabilité n'ont pas joué un rôle majeur dans leur décision de cibler Danone et Faber.

Dans l'ensemble, l'analyse du comportement des investisseurs à l'égard des campagnes montre qu'une campagne

ture/publication/our-commitment-to-sustainability-full-report.pdf> consulté le 20 avril 2022 (indiquant que « cette proposition a été soutenue par plus de 99 % des actionnaires de la société, dont BlackRock »).

58. BlackRock Investment Stewardship, 'Q1 2021 Global Quarterly Report' (BlackRock, mai 2021) <<https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-qrly-stewardship-report-q1-2021.pdf>> consulté le 20 avril 2022.

59. BlackRock (n 55) 17.

60. Laurence Fletcher et Leila Abboud, 'The little-known activist hedge fund that helped topple Danone's CEO' *Financial Times* (Londres, Paris, 24 mars 2021).

61. Leila Abboud, 'Danone's test case for sustainable business' *Financial Times* (Paris, 24 février 2021); Leila Abboud, 'Activist fund Bluebell Capital takes aim at Danone' *Financial Times* (Paris, 18 janvier 2021).

axée sur les critères ESG peut s'avérer un moyen efficace de susciter un large soutien de la part des investisseurs institutionnels, même pour un fonds spéculatif nouvellement créé dont la participation est très faible. Cependant, il est également clair que les considérations financières restent essentielles pour la plupart des investisseurs. Un engagement fort en faveur des objectifs ESG ne protégera pas les entreprises de devenir la cible des activistes.

5. Les actionnaires qui veulent tout : profit et raison d'être

Ces cas de campagnes menées par des fonds spéculatifs activistes dans des entreprises de premier plan prouvent donc de manière significative que les actionnaires se concentrent toujours fortement sur les rendements financiers, malgré l'attention croissante portée aux facteurs environnementaux et sociaux. Cela pourrait s'avérer un défi pour les entreprises qui tentent d'être plus avant-gardistes et novatrices dans leurs aspirations environnementales ou sociales, ou pour les entreprises dont les investissements dans la durabilité ne porteront leurs fruits financièrement qu'à long terme. Comme on l'a vu avec Danone, les entreprises qui donnent la priorité aux facteurs environnementaux et sociaux sur le rendement financier risquent de devenir la cible des fonds spéculatifs activistes. Il a été affirmé que Faber « a passé trop de temps à parler de la 'mission' et trop peu à dynamiser l'entreprise ».⁶² Par conséquent, « il peut être dangereux de s'éloigner de l'objectif principal, qui est de réaliser des bénéfices ».⁶³

Ces leçons sont conformes à la version de la théorie des parties prenantes axée sur la valeur actionnariale éclairée, à savoir que les dirigeants d'entreprise doivent poursuivre des objectifs environnementaux et sociaux afin de maximiser la valeur actionnariale à long terme.⁶⁴ Les objectifs ESG sont considérés comme un moyen de parvenir à une fin plutôt que comme une fin en soi. De l'avis des actionnaires, le PDG de Danone est allé trop loin en donnant la priorité aux objectifs environnementaux et sociaux comme une fin en soi. Une telle approche serait plus conforme à une version alternative de la théorie des parties prenantes, qui va plus loin et considère que le bien-être des parties prenantes est précieux indépendamment de son effet sur la valeur actionnariale.⁶⁵

Ces débats théoriques sur la finalité de l'entreprise mettent en lumière les principaux défis de l'investissement ESG et, plus généralement, du capitalisme durable. Les investisseurs sont-ils prêts à faire des compromis sur les rendements financiers pour investir dans des entreprises plus responsables sur le plan environnemental et

62. 'Danone: a case study in the pitfalls of purpose' *Financial Times* (Londres, 18 mars 2021).

63. *ibid.*

64. Lucian A Bebchuk et Roberto Tallarita, 'The Illusory Promise of Stakeholder Governance' (2020) 106 *Cornell Law Review* 91, 108-110.

65. Bebchuk et Tallarita (n 64) 114-115.

social ? Les dirigeants d'entreprise doivent-ils toujours privilégier les intérêts des parties prenantes par rapport à ceux des actionnaires ?

Dans leurs déclarations publiques, la plupart des entreprises insistent sur le fait qu'un tel compromis n'est pas nécessaire. Par exemple, aux États-Unis, une étude a montré que presque aucun des signataires de la déclaration de la *Business Roundtable* sur l'objet d'une société, axée sur les parties prenantes, n'a exprimé en 2019⁶⁶ la volonté de privilégier les avantages pour les parties prenantes par rapport à la maximisation de la richesse des actionnaires.⁶⁷ Les acteurs concernés par l'investissement, l'engagement et l'activisme ESG insistent de la même manière sur le fait que les deux objectifs de profit et de finalité ne sont pas incompatibles, et que les stratégies ESG sont gagnantes sur toute la ligne. En commençant par les fonds spéculatifs activistes, le modèle économique de ces fonds repose sur la maximisation des rendements dans les sociétés cibles.⁶⁸ Même lorsque les fonds se concentrent spécifiquement sur les questions ESG, ils ne seront toujours disposés à investir que dans des cibles où ils voient une valeur financière potentielle. Les fonds eux-mêmes ne cachent pas qu'ils se concentrent sur un double résultat. Par exemple, Jeffrey Ubben a souligné que la prémisse du Spring Fund, lancé par ValueAct en janvier 2018 (et finalement remplacé par une nouvelle entreprise connue sous le nom d'Inclusive Capital Partners), était « qu'il n'y a pas seulement un bien sociétal à faire, mais aussi un rendement excessif à capter en identifiant et en investissant dans des entreprises qui mettent l'accent sur les problèmes environnementaux et sociaux et les traitent ».⁶⁹

Les grands gestionnaires d'actifs dont le soutien est nécessaire au succès des campagnes des fonds spéculatifs activistes expliquent de la même manière les objectifs ESG comme un moyen de maximiser le profit des actionnaires. Dans ses lettres annuelles aux PDG, Larry Fink, de BlackRock, souligne systématiquement que « le risque climatique est un risque d'investissement ».⁷⁰ Dans sa lettre de 2022, il souligne également que « nous nous concentrons sur le développement durable non pas parce que nous sommes des écologistes, mais parce que nous sommes des capitalistes et des fiduciaires pour nos

clients » et que « le capitalisme des parties prenantes consiste à fournir des rendements durables à long terme aux actionnaires ».⁷¹ Les mesures prises par les trois grands pour accroître la représentation des femmes dans les conseils d'administration sont également justifiées par le fait que la diversité améliore les performances des entreprises, plutôt que par des considérations d'équité ou de justice sociale.⁷²

Plus généralement, cette attitude « gagnant-gagnant » se reflète dans l'évolution du concept de responsabilité sociale des entreprises vers le mouvement ESG actuel. Alors que la responsabilité sociale des entreprises « était autrefois définie en termes moraux comme un objectif de gestion indépendant du profit », l'ESG en tant que concept est généralement considéré comme « fournissant une valeur durable à long terme ou des rendements ajustés au risque plus élevés pour les actionnaires ».⁷³

6. Les limites de l'activisme ESG

La question de savoir si une stratégie d'investissement ESG est susceptible de s'accompagner d'une meilleure performance financière fait l'objet d'un débat académique. Les fonds ESG ont souvent été commercialisés comme étant plus performants financièrement que les autres fonds.⁷⁴ Malgré ces affirmations, à certains égards, l'investissement indicial ESG va à l'encontre des principes clés de l'investissement indicial passif, comme la garantie d'une diversification maximale. Comme les fonds ESG peuvent s'écarter du marché plus large en excluant des secteurs entiers, cela augmente certaines formes de risque pour les investisseurs.⁷⁵ En effet, dans la pratique, une grande partie de la surperformance des fonds ESG a été attribuée au fait que les fonds étaient fortement investis dans des valeurs technologiques telles qu'Alphabet, Apple et Microsoft, qui ont particulièrement bien performé ces dernières années.⁷⁶ Cependant, au cours de l'année écoulée, certains autres secteurs ont enregistré de meilleures performances que la technolo-

66. Business Roundtable, 'Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote "An Economy That Serves All Americans"' (*Business Roundtable*, 19 août 2019) <<https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>> consulté le 20 avril 2022.

67. Lucian A Bebhuk et Roberto Tallarita, 'Will Corporations Deliver Value to All Stakeholders?' (2022) 75 *Vanderbilt Law Review* (à paraître), <<https://srn.com/abstract=3899421>> consulté le 20 avril 2022.

68. Christie (n 41), 21.

69. David Faber, 'Jeff Ubben's ValueAct launching fund with social goals, following similar moves by Jana, BlackRock' *CNBC* (New York, 19 janvier 2018) (citant une lettre d'Ubben aux associés commanditaires de ValueAct).

70. Fink (n 35).

71. Larry Fink's 2022 Letter to CEOs, 'The Power of Capitalism' (*BlackRock*, 18 janvier 2022) <<https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>> consulté le 20 avril 2022.

72. Michal Barzuza, Quinn Curtis et David H. Webber, 'Shareholder Value(s): Index Fund ESG Activism and the New Millennial Corporate Governance, (2020) 93 *Southern California Law Review* 1243, 1277 et Ann M. Lipton, 'ESG investing, or, if you can't beat 'em, join 'em' in Elizabeth Pollman et Robert B. Thompson (dir.), *Research Handbook on Corporate Purpose and Personhood* (Edward Elgar 2021) 140.

73. Dorothy S. Lund et Elizabeth Pollman, 'The Corporate Governance Machine' (2021) 121 *Columbia Law Review* 2563, 2566.

74. Siobhan Riding, 'Majority of ESG funds outperform wider market over 10 years' *Financial Times* (Londres, 13 juin 2020).

75. John Armour et Jeffrey N Gordon, 'Systemic Harms and Shareholder Value' (2014) 6 *Journal of Legal Analysis* 35, 36 (notant que « les portefeuilles des actionnaires diversifiés sont isolés des effets des risques idiosyncratiques (spécifiques à l'entreprise) »).

76. Adrienne Klasa, 'Sustainable funds face threat from tech sector turmoil' *Financial Times* (Londres, 18 janvier 2022).

gie. Par exemple, le pétrole et le gaz ont surperformé les fonds ESG en 2021.⁷⁷ Cela montre que le succès financier et la croissance dont les fonds ESG ont bénéficié récemment ne sont en aucun cas garantis à l'avenir. « Bien faire » n'est pas toujours synonyme de « faire le bien ».⁷⁸ Contrairement à ce qu'affirment les entreprises et les investisseurs, il serait naïf de suggérer que le profit et la finalité s'alignent toujours. Si tel était le cas, les entreprises et les investisseurs seraient déjà largement incités à agir de manière responsable. Il y aura toujours des situations où les entreprises et leurs dirigeants devront décider s'ils doivent donner la priorité aux actionnaires ou aux parties prenantes.

De même que le succès des fonds d'investissement ESG n'est pas garanti, le cas de Danone montre que de solides performances ESG ne constitueront pas un bouclier efficace pour les entreprises dont les résultats financiers sont médiocres. Pour éviter d'être la cible des activistes, les entreprises devraient idéalement relever le défi d'assurer une rentabilité à court et à long terme tout en se concentrant sur la durabilité.

L'activisme actionnarial axé sur les critères ESG continuera très probablement à se concentrer sur les situations où l'objectif peut en fait accroître les bénéfices. Il existe quelques exemples de campagnes qui se concentrent uniquement sur les facteurs environnementaux ou sociaux pour eux-mêmes, mais ces campagnes ne font pas partie des stratégies d'investissement de base des *hedge funds* activistes. Par exemple, Bluebell Capital a un programme dans le cadre duquel il s'engage à acheter chaque année une action d'une entreprise en retard sur les questions environnementales ou sociales, afin de plaider pour une meilleure performance ESG.⁷⁹ La différence notable entre le modèle d'investissement traditionnel des *hedge funds* et ces campagnes de type *pro-bono* est une admission implicite que les activistes n'anticipent pas toujours que des standards en matière de ESG plus élevés augmenteraient également la rentabilité de l'entreprise.

Dans le cadre de ce programme, Bluebell a fait campagne pour remplacer la PDG de l'entreprise chimique belge Solvay, qui n'avait pas réussi à mettre fin au déversement de déchets chimiques dans la mer.⁸⁰

La divergence notable par rapport au modèle d'investissement normal du fonds spéculatif pour mener ce type de campagnes *pro bono* est un aveu implicite que les activistes ne s'attendent pas toujours à ce que des normes ESG plus élevées augmentent la rentabilité.

Il existe plusieurs raisons pour lesquelles un *hedge fund* activiste pourrait choisir de s'engager dans ces types de campagnes *pro bono*. Cela pourrait contribuer à sa visibilité et à sa crédibilité lorsque le fonds mène une campagne ESG à but lucratif. Cependant, dans le cadre de leur activité principale, les *hedge funds* activistes qui se concentrent sur les questions ESG privilégient les campagnes susceptibles de contribuer à un « double résultat », c'est-à-dire que l'intervention génère un profit important tout en étant bénéfique sur le plan environnemental ou social.⁸¹

Par le passé, les *hedge funds* activistes adaptaient leurs campagnes pour aligner leurs objectifs sur ceux des investisseurs institutionnels.⁸² De même, les premiers éléments indiquent que les *hedge funds* activistes tentent également d'adapter leurs stratégies pour exploiter le fait que les gestionnaires d'actifs se concentrent sur le capitalisme durable. L'alignement de leurs campagnes sur les objectifs des électeurs clés d'une course aux procurations – comme l'a fait Engine No. 1 avec Exxon – pourrait entraîner des niveaux de soutien beaucoup plus élevés pour les campagnes activistes.⁸³ En fin de compte, il semble que les investisseurs et les activistes axés sur les critères ESG soutiendront de plus en plus les entreprises qui promeuvent des objectifs environnementaux et sociaux, mais seulement si cela n'a pas d'impact négatif sur les performances financières et la richesse des actionnaires. Après tout, le capitalisme durable reste du capitalisme.

77. Patrick Temple-West et Kristen Talman, 'ESG shares underperform oil and gas in 2021' *Financial Times* (New York et Washington, 30 décembre 2021).

78. Christie (n 35) 911.

79. Fletcher et Abboud (n 19).

80. Valentina Za et Simon Jessop, 'Activist Bluebell urges Solvay's board to oust CEO over sea discharge' *Reuters* (Milan et Londres, 15 septembre 2021).

81. Christie (n 35) 883.

82. Christie (n 35) 922-923.

83. Christie (n 35) 923.

Politique, entreprises et politique d'entreprise



Saura Masconale • Assistant Professor, Département d'économie politique et de sciences morales de l'Université d'Arizona ; Center for the Philosophy of Freedom de l'Université d'Arizona

Simone M. Sepe • Professeur de Law & Finance, The University of Arizona - James E. Rogers College of Law ; Toulouse School of Economics ; ECGI ; American College of Governance Counsel

Activisme des entreprises, efficacité économique et démocratie

44

Les sociétés cotées affichent désormais leur identité politique. Elles s'engagent de plus en plus dans l'« activisme des entreprises »¹, en prenant position et en diffusant des messages sur des questions sociales très sensibles : contrôle des armes à feu, égalité des sexes et des ethnies, immigration, droits sexuels et reproductifs, liberté d'expression, entre autres.

Les détracteurs de l'activisme des entreprises craignent en général qu'il ne compromette la maximisation de la valeur de l'entreprise et partant l'efficacité économique de l'entreprise². Cette critique ne tient toutefois pas compte de la demande croissante des investisseurs pour les engagements activistes et de leurs effets sur le prix des actifs financiers. À l'instar de ce qui se passe en cas de bulle financière, la demande accrue des investisseurs pour les titres des sociétés activistes entraîne une augmentation du prix des actions de ces dernières. L'efficacité de l'activisme des entreprises soulève toutefois une autre préoccupation. En raison de la tension inhérente à ce nouvel agenda social des entreprises (on ne peut pas être des deux côtés d'une question sociale conflictuelle) et dans la tentative de profiter des effets positifs sur les marchés financiers, les entreprises en quête d'une maximisation de la valeur sont incitées à déterminer leurs initiatives *exclusivement* en fonction de la demande majoritaire des investisseurs. Dans le contexte actuel de re-concentration de l'actionariat et compte tenu des règles régissant le droit de vote, cela signifie que l'activisme des entreprises est susceptible de refléter les préférences sociales et morales de la petite poignée d'individus, de familles et de fonds qui contrôlent ces entreprises.

1. Note de la rédaction : nous traduisons ainsi l'expression « *corporate activism* » utilisée par les auteurs dans la version anglaise (originale) de cet article.
2. Note de la rédaction : dans la version française de cet article, nous utilisons la notion « entreprise » pour désigner l'entité économique et la notion « société » pour désigner l'entité juridique.

Par conséquent, une préoccupation plus importante est celle du risque que la montée de l'activisme des entreprises n'entraîne un effritement *démocratique*, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur des entreprises. Sur le plan interne, cela est dû au fait qu'un groupe d'individus de la taille d'un conseil d'administration (les gérants des fonds) peut exploiter le mécanisme ploutocratique de prise de décisions au sein des sociétés (c'est-à-dire la règle « une action, une voix ») pour dicter leur agenda moral. Le risque est de porter atteinte à la liberté politique des parties prenantes qui ne sont pas d'accord avec cet agenda. Sur le plan externe, le risque est que l'exclusivité de l'influence des investisseurs sur le discours public des sociétés leur permette d'exercer une influence disproportionnée sur les questions sociales les plus clivantes. Le risque est de nuire au principe d'égalité politique et d'introduire des distorsions dans le règlement démocratique de ces questions³.

Qu'est-ce qu'est l'activisme des entreprises ?

L'activisme des entreprises est l'engagement des entreprises sur des questions morales et sociales clivantes généralement associées aux croyances politiques ou religieuses des individus et sur lesquelles des personnes raisonnables peuvent *être* en profond désaccord. Cette nouvelle forme d'engagement social s'appuie sur le concept classique de responsabilité sociétale des entreprises (RSE)⁴ mais en diffère sensiblement tant sur le fond que sur la forme. Bien qu'il soit notoire qu'il n'existe pas de définition universelle de la RSE, les commentateurs s'accordent sur un point : les initiatives RSE d'une entreprise sont pensées pour le bénéfice de tous les citoyens et parties prenantes⁵. Les exemples classiques de RSE sont ainsi la lutte contre la pauvreté, l'amélioration des programmes éducatifs ou la réduction de la pollution⁶. Au contraire, le trait caractéristique de l'activisme des entreprises est

3. L'analyse décrite dans cet essai, ainsi que d'autres recherches relatives aux nouveaux engagements politiques des entreprises, sont exposées plus en détail dans Saura Masconale et Simone M. Sepe, « Citizen Corp ». 100 *Washington University Law Review* (à paraître en 2022).
4. La question de la responsabilité sociale des entreprises est présente dans le discours sur le gouvernement d'entreprise depuis le débat de Berle et Dodd sur l'objet de l'entreprise dans les années 1930. Voir A. A. Berle, Jr, « Corporate Powers as Powers in Trust », 44 *Harvard Law Review* 1049, 1067-68 (1931) ; E. Merrick Dodd, Jr, « For Whom Are Corporate Managers Trustees ? » 45 *Harvard Law Review* 1145 (1932).
5. Les critiques de la RSE partent simplement du principe que ce n'est pas à l'entreprise de fournir ces bénéfices généraux, mais plutôt au gouvernement (ou peut-être aux organisations caritatives). Les approches progressistes supposent, au contraire, que, précisément parce que les avantages de la RSE sont universels, l'entreprise a le devoir de les offrir et d'accroître ainsi le bien-être social. Les approches plus récentes axées sur la demande supposent également qu'il n'y a pas de conflit dans les préférences morales des parties prenantes, au mieux, elles concèdent que certains individus pourraient être « neutres » vis-à-vis de l'utilité morale ou sociale produite par la RSE.
6. Voir par exemple Roland Benabou et Jean Tirole, « Individual & Corporate Social Responsibility », 77 *Economica* 1, 2 (2009) (qui fournit une liste non exhaustive d'initiatives classiques de RSE).

l'engagement sur des questions pour lesquelles on ne peut raisonnablement pas s'attendre à un consensus⁷.

Le plus souvent, cet engagement prend corps en réponse à un événement catalyseur, souvent une crise ou, à tout le moins, un événement qui a fait l'objet d'une attention médiatique intense. En 2015, la vague de critiques par des entreprises à l'encontre de la controversée « *Bathroom Bill* » en Caroline du Nord offre un exemple frappant d'activisme par réaction. En réponse à cette loi, quelque 200 grandes sociétés américaines se sont engagées dans un boycott ou d'autres formes de représailles économiques contre l'État⁸. Les exemples se sont multipliés depuis lors. Par exemple, la fusillade du lycée de Parkland en 2018 a déclenché un activisme des entreprises en faveur d'une réglementation des armes à feu⁹. Plus récemment, l'introduction de nouvelles restrictions en matière d'avortement dans plusieurs États du sud des États-Unis, ainsi que la loi sur le vote SB2 en Géorgie, ont suscité la désapprobation de la plupart des grandes entreprises américaines et ont déclenché, là encore, des menaces de représailles économiques contre les États¹⁰.

Les formes que prend l'activisme des entreprises sont également très différentes des actions classiques de RSE (souvent assimilables à des initiatives caritatives) et s'apparentent davantage à des actions politiques. Ces formes comprennent généralement des prises de position, des messages sur les réseaux sociaux et dans les médias, des boycotts ainsi que d'autres types de représailles économiques et publiques. Les moyens de pression des

investisseurs sont souvent tout aussi politiques et clivants. En particulier, les principaux fonds indiciels, qui exercent ensemble une forte influence voire un contrôle sur la plupart des grandes sociétés cotées, se font de plus en plus entendre, parfois même conflictuels, en exigeant des engagements sur des questions importantes telles que les politiques d'égalité des sexes et ethniques¹¹. La campagne *Fearless Girl* de State Street illustre bien les limites que les fonds indiciels sont désormais prêts à franchir pour défendre l'égalité des sexes¹².

L'activisme des entreprises et la maximisation de la valeur de l'entreprise

Il est surprenant que les partisans comme les détracteurs de l'activisme d'entreprise ne tiennent pas compte du potentiel désaccord d'une frange plus ou moins importante des parties prenantes avec les positions affichées d'une entreprise. Une explication possible est que, en dépit de leurs différences majeures, les commentateurs réduiraient l'activisme des entreprises à un simple prolongement de la RSE.

Avec une telle grille de lecture, le débat fondamental au sujet de l'activisme des entreprises est le même que celui qui porte sur la RSE : ce type d'engagement peut-il être concilié avec l'objectif de maximisation de la valeur de l'entreprise et son efficacité économique. Les partisans de l'activisme des entreprises défendent le point de vue selon lequel les entreprises devraient être les moteurs de changements sociaux positifs et donc assumer des obligations sociales plus larges, y compris au détriment de la maximisation de la valeur¹³. Les détracteurs de l'activisme soutiennent, au contraire, que le seul but de l'entreprise est de maximiser sa valeur et la valeur actionnariale et considèrent l'activisme comme un pas de côté nuisible à cet objectif¹⁴.

Ces deux positions sont obsolètes lorsqu'on les examine à la lumière de la demande croissante d'engagement social des entreprises. Les chiffres sont éloquentes. Deux tiers des consommateurs mondiaux se déclarent prêts à dépenser davantage pour des produits et services

7. Ces questions coïncident avec ce que le théoricien du droit Jeremy Waldron appelle « des questions décisives en matière de droits ». Il s'agit de questions majeures de philosophie politique ayant des ramifications importantes pour la vie de nombreuses personnes. Ils définissent des choix majeurs qui sont au cœur des désaccords moraux et politiques dans de nombreuses sociétés. Jeremy Waldron, « The Core of the Case against Judicial Review », 115 *Yale Law Journal* 1346, 1367 (2006).
8. Voir par exemple, Jason Zengerle, « Can the Black Rifle Company Become the Starbucks of the Right ? », *New York Times* (14 juillet 2021), <https://www.nytimes.com/2021/07/14/magazine/black-rifle-coffee-company.html>.
9. Voir par exemple, Joseph Pisani, « US Companies Take a Stand, Raise Age to Purchase Guns », *AP News* (Mar. 2, 2018), <https://apnews.com/article/north-america-us-news-ap-top-news-ar-state-wire-shootings-a70d3d6e213d4b3a8af92ffd1849b725>.
10. Voir par exemple, Sinead Baker, « 187 Companies, Including Bloomberg, Tinder, and Ben & Jerry's, Teamed up to Slam Abortion Restrictions Sweeping Southern States », *Bus. Insider* (11 juin 2019), <https://www.businessinsider.com/187-companies-criticize-state-abortion-limits-new-york-times-ad-2019-6?r=US&IR=T>. ; Chip Cutter et al, « With Georgia Voting Laws the Business of Business Becomes Politics », *Wall St. J.* (21 avril 2021), disponible sur <https://www.wsj.com/articles/with-georgia-voting-law-the-business-of-business-becomes-politics-11618027250>. Parfois, l'activisme des entreprises peut également être « proactif » et initier des changements révolutionnaires : par exemple, l'adoption par Target d'une signalisation neutre dans les magasins en 2015 a été un événement majeur, qui a suscité une nouvelle prise de conscience à l'échelle nationale sur les questions de genre. Voir « Target, A Bullseye View, What's in Store: Moving Away from Gender-Based » (7 août 2015), <https://corporate.target.com/article/2015/08/gender-based-signs-corporate>.

11. Voir Michal Barzuza, Quinn Curtis et David H. Webber, « Shareholder Value(s): Index Funds, ESG Activism and the New Millennial Corporate Governance », 93 *South Cal. L. Rev.* 101, 105, 121-24 (2020).
12. Le 7 mars 2017 (la veille de la journée internationale des droits de la femme), State Street a placé la statue d'une jeune fille provocante en face de la fameuse statue de taureau Charging Bull dans le quartier financier de Manhattan, et a annoncé qu'elle commencerait à voter contre les administrateurs des entreprises qui ne comptent aucune femme parmi leurs administrateurs. Id. à 122.
13. Le professeur Einer Elhauge est peut-être le plus célèbre défenseur de ce point de vue. Voir Einer Elhauge, « Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest », 80 *N.Y.U. Law Review* 733 (2005).
14. Comme le dit si bien Milton Friedman, selon ce point de vue, la seule « responsabilité sociale des entreprises est d'augmenter leurs profits ». Voir Milton Friedman, « The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits », *N.Y. Times* (Magazine), 13 septembre 1970.

durables¹⁵. De même, une majorité de consommateurs américains estime qu'il est important que les entreprises prennent position sur des questions sociales pressantes¹⁶ et une grande majorité de salariés d'entreprises américaines pensent que les entreprises doivent mener leurs activités en fonction d'une finalité autre que financière¹⁷.

Les chiffres les plus frappants proviennent de l'investissement socialement responsable, dont les encours ont *désormais atteint le seuil* de 40.000 milliards de dollars dans le monde¹⁸, ce chiffre ne devrait qu'augmenter¹⁹. Parallèlement, les investissements durables s'articulent de plus en plus autour d'initiatives militantes portant sur des questions sociales très sensibles. La combinaison de ces facteurs suggère que les investisseurs - et notamment les plus importants d'entre eux - choisissent de détenir des « portefeuilles moraux ».

Le point de départ pour comprendre la notion de portefeuille moral est la théorie du portefeuille, théorie selon laquelle on peut s'attendre à ce que tous les investisseurs incluent certaines actions militantes dans leurs avoirs²⁰. Cependant, les « investisseurs sympathisants » (sympathetic investors) qui ont un penchant pour l'activisme des entreprises incluront plus d'actions de ces dernières que les investisseurs non sympathisants²¹. Ces choix déformés de portefeuille sont ce que nous appelons des portefeuilles moraux.

Il est important de noter que les portefeuilles moraux déclenchent des effets sur le prix des actifs : à l'instar d'une bulle financière, la demande accrue d'actifs activistes entraîne une augmentation du prix des actions des entreprises concernées ce qui contribue à internaliser (c'est-à-dire à compenser) le coût des initiatives mi-

litantes²². En d'autres termes, tant que les investisseurs sympathisants sont prêts à payer une prime pour détenir des actions de sociétés militantes, l'activisme des entreprises est compatible avec la maximisation de la valeur actionnariale. Cependant, ainsi que nous le verrons plus loin, le prix d'un tel activisme est l'effritement démocratique à l'intérieur comme à l'extérieur des entreprises.

Activisme et conformisme des entreprises

Pour bien saisir les implications de l'activisme des entreprises, il est nécessaire de prendre du recul et de s'intéresser à la nature conflictuelle des engagements activistes. En effet, la « production » du militantisme ne répond pas aux règles habituelles de production de biens.

La vertu essentielle des marchés concurrentiels est de permettre une grande diversité d'objectifs et de ressources²³. Si vous aimez les chaussures rouges et que j'aime les chaussures bleues, les entreprises produiront les deux (la même entreprise produira même probablement les deux types de chaussures). A l'inverse, l'engagement militant sur des questions morales clivantes est nécessairement excluant. Cela signifie que si une entreprise s'engage dans une initiative militante reflétant une identité morale progressiste (par exemple, en soutenant une politique dite *pro-choice*), cette entreprise ne pourra s'engager dans une initiative militante contraire qui relèverait d'une identité conservatrice (par exemple, soutenir une politique dite *pro-life*). En effet, s'engager dans les deux initiatives saperait la capacité de l'entreprise à satisfaire l'une comme l'autre de ces demandes morales contradictoires et donc annulerait pour elle tout gain de valeur découlant d'un tel engagement.

15. Nielsen Research, « The Sustainability Imperative - New Insights on Consumer Expectations », https://www.nielsen.com/wpcontent/uploads/sites/3/2019/04/Global20Sustainability20Report_October202015.pdf.

16. Voir Tim Stobierky, « 15 Eye-Opening Corporate Social Responsibility Statistics », *Harv. Bus. School Online J.* (15 juin 2021).

17. Id.

18. Opimas, « ESG Data Integration by Asset Managers: Targeting Alpha, Fiduciary Duty & Portfolio Risk Analysis » (17 juin 2020), <http://www.opimas.com/research/570/detail/>.

19. Voir Alastair Marsh, « Almost 60% of Mutual Funds Will Be ESG by 2025 », PwC Says (oct. 19, 2020), <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-10-19/almost-60-of-mutual-fund-assets-will-be-esg-by-2025-pwc-says> (rapportant que les actifs labellisés ESG devraient bientôt représenter la moitié de tous les actifs gérés aux États-Unis). L'augmentation des investissements durables a entraîné une transformation au point de rebaptiser la RSE. Aujourd'hui, l'accent est mis sur les critères « ESG » (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans la conduite des affaires.

20. Voir généralement Stephen F. LeRoy et Jan Werner, *Principles of Financial Economics* 214 (2001).

21. Notre caractérisation des portefeuilles moraux s'inspire de Christian Gollier & Sebastian Pouget, « The Washing Machine: Investment Strategies and Corporate Behavior with Socially Responsible Investors », n° 14-157 Document de travail TSE (2014).

22. Voir id. On pourrait faire valoir que ce résultat ne vaut que tant que les effets sur le prix des actifs découlant des réajustements de portefeuille des investisseurs sympathisants dominant tout effet miroir pouvant découler des réajustements de portefeuille des investisseurs non sympathisants. C'est une objection valable, mais deux raisons s'y opposent. La première est la croissance rapide des investissements militants. Deuxièmement, même si l'on était sceptique quant à la prévalence de ces investissements, les mêmes effets sur le prix des actifs se vérifieraient dans le cadre d'une vision keynésienne des marchés où les prix sont influencés par le comportement grégaire. Pour un traitement de ce point de vue adapté à un public juridique, voir K.J. Martijn Cremers et Simone M. Sepe, « The Empowered Value of Staggered Boards », *68 Stan. L. Rev.* 67, 113-14 (2016). Le comportement grégaire peut inciter les investisseurs à réagir à la demande globale du marché plutôt qu'à leurs propres informations. Par conséquent, les effets du prix des actifs peuvent refléter non seulement les attentes moyennes des acteurs du marché concernant les valeurs fondamentales, mais aussi les croyances de ces acteurs concernant les croyances des autres acteurs du marché (c'est-à-dire les croyances d'ordre supérieur). Voir par exemple Bruno Biais et Peter Bossaerts, « Asset Prices and Trading Volume in a Beauty Contest », *65 Rev. Econ. Stud.* 307, 307-09 (1998). Appliqué à notre contexte, cela signifie que si les investisseurs non sympathisants croient que le réajustement du portefeuille par les investisseurs sympathisants aura des effets positifs sur le prix des actifs, ils pourraient décider de ne pas réajuster leurs portefeuilles ou même de les réajuster de la même manière que les investisseurs sympathisants.

23. Voir John Geanakoplos, « Arrow-Debreu Model of General Equilibrium », in *The New Palgrave Dictionary Of Economics* 119 (John Eatwell et al. eds., 1987).

Cette contrainte de production n'aurait que des effets limités si diverses entreprises s'engageaient dans des initiatives militantes opposées. Or, on en est loin. Dans le contexte actuel, d'aucun serait en peine de citer des prises de position sociales proactives et visibles de la part de sociétés cotées américaines qualifiables de modérées ou de conservatrices. En revanche, des centaines de sociétés cotées ont exprimé des positions progressistes sur des sujets politiques. Pourtant, sur bon nombre de questions sociales sous-jacentes - notamment le contrôle des armes à feu ou l'idéologie dite *pro-choice* - l'opinion américaine est plus partagée. Comment expliquer cette divergence ? Quelles sont ses implications normatives ?

Le point de départ pour traiter de ce sujet est le mécanisme de prise de décision que les entreprises utilisent pour déterminer dans quelle initiative militante s'engager. En effet, les entreprises, en raison de la nature exclusive des initiatives militantes, ne peuvent pas capter et agréger toutes les demandes en la matière comme elles le font pour d'autres biens ou services (rappelons que l'on ne peut pas être des deux côtés pour ce type de question). Si elles cherchent des prises de position efficaces, les entreprises ont donc intérêt à guider leur engagement sur des questions très sensibles selon la plus grande demande économique. Mais d'où cette demande est-elle susceptible de provenir ?

Comme nous l'avons vu, dans une certaine mesure, toutes les parties prenantes soulèvent désormais des « demandes morales ». Toutefois, si l'on considère l'ampleur des effets sur le prix des actifs découlant des portefeuilles moraux, les préférences morales des investisseurs sympathisants sont susceptibles de peser plus lourd économiquement et donc d'avoir un impact disproportionné dans la détermination des choix militants d'une entreprise. Ce n'est qu'en se conformant à ces préférences que les entreprises pourront profiter des effets positifs sur le prix des actifs engendrés par la constitution de portefeuilles moraux. Par conséquent, le « conformisme des entreprises », c'est-à-dire la tendance des entreprises à répondre exclusivement aux demandes des investisseurs en matière d'activisme, est le prix à payer pour un activisme économiquement efficace²⁴.

De plus, du fait des règles actuelles de vote et de la concentration de la propriété du capital des sociétés cotées due à la montée des fonds indiciels, l'activisme des entreprises est susceptible de revêtir un caractère oligarchique, ne reflétant que les préférences de la poignée de gérants à la tête des sociétés de gestion les plus importantes.

Activisme oligarchique

Bien que les décisions des activistes soient largement déterminées par les effets sur le prix des actifs, ces effets ne sont pas indépendants des règles de vote au sein des sociétés cotées. La règle « une action, une voix » qui distingue le gouvernement d'entreprise du jeu électoral influence le phénomène de deux manières. Premièrement, les dirigeants anticipent les effets négatifs sur le prix des actifs si les préférences morales des investisseurs ne sont pas satisfaites. Dans ce cas, les investisseurs sympathisants pourraient réajuster leurs portefeuilles en conséquence, l'ampleur économique des effets négatifs sur le prix étant alors proportionnelle à leur participation au capital. Deuxièmement, les dirigeants anticipent la probabilité d'actions de représailles que les actionnaires peuvent exercer par leur droit de vote, y compris en œuvrant pour leur révocation.

A la lumière de ces explications, on comprend pourquoi les prises de position militantes des sociétés cotées est largement oligarchique et répond exclusivement aux préférences des principaux fonds indiciels. BlackRock, State Street et Vanguard (les *Big Three*) détiennent aujourd'hui les plus grosses participations dans 40 % de toutes les sociétés américaines cotées²⁵. Ce pourcentage atteint presque 90 % à la seule échelle du S&P 500²⁶. Cela signifie que le poids de ces fonds indiciels est essentiel pour déterminer les effets sur le prix des actifs déclenchés par les prises de position militantes des entreprises et donc pour influencer les décisions de ces dernières. Le vote des fonds indiciels est également déterminant dans la plupart des décisions sociales soumises au vote des actionnaires et l'anticipation de ce rôle pivot incite fortement les dirigeants à répondre aux désirs des gérants des sociétés de gestion.

Ce phénomène est décrit par John Coates comme le « problème des Douze » qui souligne ainsi que le contrôle de la plupart des sociétés cotées sera bientôt concentré entre les mains de quelques personnes²⁷. Coates met également en évidence que les fonds indiciels élaborent des politiques au sujet des décisions que les entreprises de leurs portefeuilles doivent prendre tout en partageant de manière informelle ces politiques entre eux²⁸. Les fonds peuvent ainsi parvenir à une coordination significative sur de nombreuses questions, cette coordination étant renforcée par l'exercice réel de leurs droits de votes²⁹. Ces votes étant publics, chaque fonds peut obtenir, sans collusion directe, des signaux forts sur les positions des autres fonds.

24. Cela n'exclut pas que la demande d'activisme des investisseurs puisse, dans une certaine mesure, recouper celle d'autres groupes d'intérêt, notamment les consommateurs et les salariés. Néanmoins, la conformité des entreprises exclut simultanément, de manière proactive, tous ceux qui ne sont pas d'accord avec le camp choisi par la majorité des investisseurs.

25. Voir Jan Fichtner et al., « Hidden Power of the Big Three? Passive Index Funds, Re- Concentration of Corporate Ownership, and New Financial Risk », 19 *Bus. & Pol.* 298, 313 (2017).

26. Id.

27. Voir Joan Coates, « The Future of Corporate Governance Part I : The Problem of Twelve », (manuscrit non publié), <https://ssrn.com/abstract=3247337>.

28. Id.

29. Id.

Dans ce contexte de concentration de pouvoir et d'influence coordonnée, comment imaginer que les entreprises prennent position sur un sujet de discord qui ne correspond pas aux préférences de leurs principaux investisseurs ?

L'effritement de la démocratie interne aux entreprises

A la lumière de ces explications, le déséquilibre entre les préférences morales exprimées d'une part dans la sphère politique et d'autre part dans la sphère des entreprises semble plus compréhensible. Notre système électoral utilise la règle « une personne, une voix » pour mettre en œuvre le principe démocratique clé de l'égalité politique. En vertu de ce principe, les intérêts de tous les citoyens doivent être pris en compte de la même manière en cas de désaccord. Là où cette règle est appliquée, les positions politiques sont dispersées, des plus libérales aux plus conservatrices. Les entreprises, en revanche, sont gouvernées selon la règle « une action, une voix ». Ainsi, en leur sein, la majorité est entre les mains de quelques institutions (ou individus) qui détiennent ce qui équivaut à une participation majoritaire et qui semblent pour l'heure n'accorder de valeur qu'aux positions progressistes³⁰.

La théorie de la répartition efficace des tâches a fourni l'argument traditionnel pour justifier les différentes règles de gouvernance électorale et de gouvernement d'entreprise : les activités socialement responsables sont laissées au processus politique tandis que les activités économiques relèvent du domaine des entreprises. Dans ce domaine, on peut supposer que les actionnaires-électeurs partagent la même préférence pour l'objectif de maximisation du profit³¹. Dans cette hypothèse de consensus, les raisons incitatives peuvent l'emporter sur les raisons égalitaires, justifiant ainsi une prise de distance avec les instances égalitaires et la règle « une personne, une voix ». D'une part, la règle « une action, une voix » donne plus de poids à ceux qui ont le plus à perdre et donc les meilleures incitations à consacrer du temps et des efforts aux affaires de l'entreprise. D'autre part, tous les actionnaires, même s'ils sont minoritaires, bénéficient

proportionnellement de la réussite de l'entreprise³².

Avec la montée de l'activisme des entreprises, cependant, la division des tâches entre ce qui appartient d'une part à la sphère de l'entreprise et d'autre part à la sphère publique s'est perdue. Deux questions normatives se posent alors. La première concerne les effets des décisions des activistes au sein de l'organisation de l'entreprise. La seconde se concentre sur la relation externe entre les entreprises activistes et la société en général.

Au sein de l'entreprise, la question centrale est de savoir si la dérogation au principe de l'égalité politique par la règle « un actionnaire, une voix » est justifiée quand il s'agit de voter sur des questions morales plutôt qu'économiques. La réponse est négative. Les actionnaires seront en désaccord, parfois radicalement, sur leurs préférences morales. Les actionnaires minoritaires - ou tout autre individu - qui n'adhèrent pas aux préférences morales des actionnaires majoritaires n'en tireront jamais aucun avantage.

Pourtant, si les décisions activistes prises par les actionnaires étaient représentatives des décisions de l'électeur médian, il n'y aurait pas d'atteinte substantielle au principe d'égalité politique. Cette considération suggère que c'est l'expansion de la règle « un actionnaire, une voix » au domaine moral couplé à la montée en puissance des fonds indiciels qui crée un problème de légitimité interne pour les décisions activistes. Si l'actionariat était dispersé comme il l'était avant la généralisation de la gestion indicielle cela aurait eu deux conséquences, D'abord, le mécanisme d'agrégation résultant de la règle « un actionnaire, une voix » serait assimilable à celui permis par la règle « une personne, une voix ». D'autre part, les actionnaires pourraient former des coalitions hétérogènes dans le choix des engagements activistes, ce qui favoriserait le pluralisme. Dans un contexte de montée des fonds indiciels, au contraire, il n'y a qu'une seule coalition stable d'actionnaires détenant la majorité des droits de votes : la coalition des fonds indiciels³³. Il en découle que les préférences de ces investisseurs prévalent toujours et que le pluralisme est mis à mal.

30. La raison pour laquelle les gérants des fonds indiciels préfèrent les positions progressistes n'est pas claire. Certains chercheurs pensent qu'il s'agit simplement d'une manifestation d'opportunisme ou d'une forme d'élitisme, d'autres que les fonds tentent de capter la confiance et la richesse des Millennials. Pour une discussion des causes possibles, voir Masconale et Sepe, *supra* note 1 (manuscrit aux pages 53-55).

31. Cette conclusion ne va pas sans qualificatifs. Voir William W. Bratton et Simone M. Sepe, « Corporate Law and the Myth of Efficient Market Control », 105 *Cornell L. Rev.* 675, 707-11 (2020) (discutant des conditions dans lesquelles les actionnaires peuvent ne pas partager la même fonction objective). Mais dans le domaine économique, la règle « une action, un vote » apporte une correction à ces qualificatifs. Voir Peter M. DeMarzo, « Majority Voting and Corporate Control : The Rule of the Dominant Shareholder », 60 *Rev. Econ. Stud.* 713, 719 (1993) (montrant que l'actionnaire dominant ayant une incitation financière à orienter l'entreprise vers la maximisation de valeur peut construire une coalition majoritaire et résoudre le désaccord des actionnaires sur la fonction objective de l'entreprise).

32. Cf. Jill E. Fisch & Simone M. Sepe, « Shareholder Collaboration », 98 *TEX. L. REV.* 863, 903 (2018) (« le contrat d'équité prévoit une prime pour tous les actionnaires [...] (proportionnellement à leur participation au capital), égalisant le pouvoir de négociation de toutes les parties intéressées dans la distribution des gains découlant de la délibération »).

33. Dans une certaine mesure, la récente tentative d'Elon Musk d'acheter Twitter peut être considérée comme une tentative d'injecter un certain pluralisme dans le nouveau marché de la moralité. En effet, M. Musk a déclaré que la raison pour laquelle il souhaite prendre le contrôle de l'entreprise n'est pas (seulement) d'augmenter sa rentabilité - et entre-temps de gagner de l'argent - mais plutôt de la transformer en « une arène inclusive pour la liberté d'expression ». Étant donné que M. Musk s'est autoproclamé absolutiste de la liberté d'expression, cela signifie probablement qu'il a l'intention d'assouplir la politique actuelle de modération du contenu de l'entreprise en faveur d'une approche plus libertaire, et donc plus conservatrice. Il est toutefois remarquable que M. Musk pense que, pour réaliser ses ambitions en matière de liberté d'expression, il devra sortir Twitter de la bourse.

Combinés, ces facteurs peuvent entraîner une perte de liberté politique pour les salariés (et d'autres parties prenantes qui dépendent économiquement de l'entreprise, par exemple les petits fournisseurs), en interférant avec l'exercice des libertés fondamentales. Le fait que les salariés n'aient pas voix au chapitre dans la prise des décisions morales au sein des entreprises réduit intrinsèquement leur liberté politique en les privant de la capacité de faire ces choix par eux-mêmes. De plus, en raison du conformisme des entreprises (c'est-à-dire la tendance des entreprises à converger vers les mêmes initiatives militantes), les salariés ne peuvent pas recourir à l'option de l'« *exit* » (c'est-à-dire voter avec leurs pieds en rejoignant la concurrence) pour éviter cette interférence. Il est notable qu'aucune coercition active de la part des entreprises n'est nécessaire car les parties prenantes minoritaires s'autocensurent le plus souvent de peur des conséquences néfastes pour elles si elles manifestent des opinions contraires. A cet égard, le cas de James Damore, l'ingénieur de Google licencié pour avoir fait circuler un mémo sur les différences de traitement en interne entre les hommes et les femmes est éloquent³⁴. Dans la même veine, Jack Dorsey, l'ancien PDG de Twitter, avait ouvertement reconnu il y a quelques années que les employés conservateurs de l'entreprise craignaient d'exprimer leurs opinions³⁵. Pourtant, malgré toute la publicité dont ces affaires, et quelques autres, ont fait l'objet, qui sait combien de collaborateurs se sentiraient aujourd'hui à l'aise pour « regarder les autres dans les yeux sans la crainte ou la déférence que pourrait inspirer un pouvoir d'ingérence »³⁶ ?

L'effritement de la démocratie externe aux entreprises

L'arbitrage ploutocratique des décisions militantes des entreprises est également important pour la société dans son ensemble car il risque de compromettre l'égalité politique dans la gouvernance électorale, c'est-à-dire la prise en compte égale des préférences et des besoins politiques de tous les individus *en tant que* citoyens. Ce risque est à la fois direct et indirect.

Le risque direct est que les entreprises militantes tentent d'interférer avec l'adjudication démocratique des

34. Voir par exemple Paul Lewis, « I See Things Differently: James Damore on His Autism and the Google Memo », *The Guardian* (17 nov. 2017), www.theguardian.com/technology/2017/nov/16/james-damore-google-memo-interview-autism-regrets.

35. Voir Kristine Phillips, « Twitter CEO Jack Dorsey Admits 'Left-leaning' Bias But Says It Does Not Influence Company Policy », *Wash. Post.* (19 août 2018), <https://www.washingtonpost.com/technology/2018/08/19/twitter-ceo-jack-dorsey-admits-left-leaning-bias-says-it-doesnt-influence-company-policy/>.

36. C'est le « test de l'œil » du philosophe politique Philip Pettit, selon lequel les citoyens sont libres lorsque, selon les normes sociales et culturelles locales, et n'ayant qu'un courage moyen, ils « peuvent regarder les autres dans les yeux sans la crainte ou la déférence qu'un pouvoir d'ingérence pourrait leur inspirer ; ils peuvent marcher la tête haute et assumer le statut public... d'égaux, à cet égard, avec meilleurs ». Philip Pettit, *On the People's Terms: A Republican Theory and Model of Democracy* 84 (2012).

choix politiques et moraux, par exemple en essayant d'arrêter la mise en œuvre des choix sociétaux ou de les modifier. Tant les récentes représailles économiques que les menaces de telles représailles contre l'adoption ou la mise en œuvre de lois suggèrent qu'il s'agit désormais d'un risque tangible qui pourrait bien s'accroître si l'activisme des entreprises continue à se développer à un tel rythme.

Le risque indirect est plus subtil. Il s'agit du risque que l'activisme des entreprises donne à quelques personnes, les plus riches, le monopole sur l'usage des entreprises comme porte-voix aux fins d'influencer le discours public au sujet de questions morales clivantes, sapant ainsi le principe d'égalité politique. En effet, la prise en compte égale des préférences et des besoins de tous les citoyens exige non seulement un accès égal au vote, mais aussi l'égalité dans d'autres formes d'expression politique³⁷. Par conséquent, le risque est que l'activisme des entreprises introduise des distorsions dans les délibérations liées aux questions morales clivantes et donc, indirectement, dans le processus de prise de décision démocratique.

Cette dernière préoccupation fait écho à l'avertissement du juge Stevens dans l'arrêt *Citizens United*, selon lequel les moyens et les ressources disproportionnés des entreprises peuvent conduire à la marginalisation des voix des citoyens ordinaires³⁸. Cependant, plusieurs facteurs découlant de l'activisme des entreprises menacent aujourd'hui encore plus sévèrement la démocratie.

Premièrement, le problème n'est pas l'intervention des entreprises dans l'activité politique en soi, comme l'argument de Steven semblait le suggérer. Il s'agit plutôt de l'« appropriation » exclusive de cette voie d'intervention par un groupe d'individus de la taille d'un conseil d'administration (les gérants des fonds). Si différentes sociétés s'engageaient dans différentes initiatives militantes - c'est-à-dire si le marché de la moralité offrait un certain niveau de pluralisme - le fait que certaines sociétés puissent servir de porte-voix à certains individus n'aurait qu'un impact limité sur l'égalité politique. En effet, d'autres entreprises offriraient un contrepoids au service d'individus ayant des préférences différentes. Ce n'est que lorsqu'il n'y a pas de pluralisme sur le marché de la moralité, mais plutôt un conformisme des entreprises que les citoyens « perdent confiance dans leur capacité, en tant que citoyens, à influencer les politiques publiques »³⁹.

Deuxièmement, au cours de la dernière décennie, les grandes entreprises sont devenues de « grandes économies » dotées de moyens et de ressources compa-

37. En d'autres termes, l'égalité politique requiert non seulement l'égalité dans l'agrégation des préférences des citoyens, mais aussi dans la délibération qui précède ou accompagne cette agrégation, car la délibération peut entraîner des changements dans les préférences. Voir, par exemple, Christian List et al, *Deliberation, « Single-Peakedness, and the Possibility of Meaningful Democracy: Evidence from Deliberative Polls »*, 75 *J. Pol.* 80 (2013).

38. *Citizens United*, 130 S. Ct. à 977 (Stevens, J., dissident).

39. *Id.*

rables à ceux de certains des États occidentaux les plus riches. La capitalisation boursière de sociétés comme Apple (soit 2.200 milliards de dollars) ou Amazon (1.730 milliards de dollars) est comparable au produit intérieur brut de pays comme l'Italie (soit environ 2.000 milliards de dollars) ou de la France (soit 2.700 milliards de dollars). Or, ces entreprises ont une présence mondiale, ne manquent pas de liquidités et sont prêtes à offrir des services bien au-delà du numérique.

Troisièmement, certaines entreprises ne se contentent pas de participer au discours politique en fournissant du contenu. Des entreprises comme Facebook et Twitter fournissent également les plateformes où se déroule le débat politique et où sont agrégées les informations politiques pertinentes alors même qu'elles conservent le contrôle exclusif sur la définition des règles d'utilisations de leurs outils. Cela exacerbe encore le risque pour la démocratie que soulève l'activisme des entreprises. En effet, l'égalité dans la délibération politique exige que les procédures de délibération (c'est-à-dire le cadre dans lequel la délibération a lieu) et le comportement délibératif (c'est-à-dire la manière dont les gens délibèrent) répondent à des exigences démocratiques⁴⁰. Comment ces exigences peuvent-elles être satisfaites lorsque quelques individus ont un contrôle exclusif sur les procédures de délibération applicables sur les plateformes politiques ainsi que sur les comportements qui y sont autorisés ?

Démocratiser l'activisme des entreprises

Un retour en arrière ne sera pas aisé. Il exigerait de revenir en principe à la théorie de la division des tâches. Mais il semble irréaliste que les entreprises renouent spontanément avec un modèle de neutralité morale alors que leurs principaux investisseurs ne le souhaitent pas. Pour reprendre les termes de Coates, nous ne pouvons pas compter sur « les Douze » pour résoudre « le problème des Douze ». D'autre part, un modèle obligatoire de neutralité morale ne semble pas souhaitable d'un point de vue normatif, car on ignore comment les régulateurs pourraient tracer la ligne de démarcation entre les décisions économiques et morales d'une entreprise tout en évitant pour ce faire de mettre en œuvre des standards uniformes peu flexibles et inefficaces.

Néanmoins, le modèle de neutralité morale fournit un point de référence utile pour évaluer le bien-fondé d'autres options politiques. Prenons, par exemple, la proposition avancée par plusieurs chercheurs de restreindre ou de diluer le pouvoir de vote des fonds indiciels⁴¹. Ces

propositions s'attaquent aux effets de la concentration du pouvoir des fonds indiciels sur le gouvernement d'entreprise plutôt que sur l'activisme des entreprises. Cela dit, elles pourraient également servir à promouvoir un modèle d'entreprise plus neutre sur le plan moral. Cependant, à moins que ces restrictions de vote ne soient accompagnées de seuils sur les détentions d'actions (qui ont également été proposés mais qui ne vont pas sans leurs propres problèmes)⁴², elles n'impacteraient pas l'exercice de l'influence des investisseurs sur les décisions morales des entreprises par le biais des effets sur les prix des actifs. Même en supposant qu'un ensemble de mesures puisse être introduit pour limiter le pouvoir de contrôle des fonds indiciels sur les entreprises, on ignore quelles en seraient les conséquences. Ces mesures renforceraient la capacité d'autres investisseurs, tels que les fonds spéculatifs, à obtenir ce contrôle⁴³. Dans un tel scénario, le seul effet de ces mesures serait le transfert du contrôle oligarchique des engagements activistes d'une catégorie d'investisseurs à une autre⁴⁴.

Une autre possibilité serait de démocratiser le processus de prise de décision au sein des entreprises en matière d'engagement social. En effet, si le retour à un modèle de neutralité morale est irréalisable, la promotion du pluralisme sur le marché de la moralité pourrait être la meilleure alternative⁴⁵. Si différentes entreprises s'engageaient dans

titre des actions qu'ils détiennent pour le compte de leurs investisseurs parce que « des informations significatives ne sont pas produites et les fonds communs de placement ne peuvent pas assumer un objectif d'investisseur standard » ; Dorothy Lund, « The Case Against Passive Shareholder Voting », 43 *J. Corp. L.* 493, 516 (2018) suggérant de restreindre le vote des fonds indiciels au motif que leurs faibles incitations à investir dans la surveillance « fausserait » le marché de l'influence des entreprises.

42. Des limites de détention ont été proposées pour limiter le pouvoir des fonds indiciels, mais ils présentent leurs propres problèmes. Voir Coates, *supra* note 25, (manuscrit, p. 21-22) (notant que le plafonnement de la détention d'actions pourrait réduire davantage les faibles incitations des fonds indiciels à surveiller les entreprises de leurs portefeuilles).

43. Id.

44. Dans le même temps, dans l'hypothèse où la posture progressiste adoptée par les fonds indiciels vise à monétiser l'intérêt des Millennials pour l'activisme, il semble peu probable que d'autres investisseurs puissent exiger un activisme plus pluraliste.

45. Il convient toutefois de noter qu'un marché de la moralité pluraliste pourrait n'apporter qu'une solution partielle aux problèmes soulevés par l'activisme des entreprises. Un pluralisme accru permettrait aux acteurs du marché de choisir parmi un plus large éventail d'options, mais il ne rétablirait pas entièrement les avantages de la neutralité morale. Comme nous l'avons expliqué, ces avantages comprennent la fourniture d'une plateforme qui habitue les individus à une indifférence bienveillante à l'égard des questions morales ou politiques clivantes, ce qui contribue à faciliter la coopération et la cohésion sociale. Voir Saura Masconale et Simone Sepe, « Moral Capitalism and Social Order », *Social Phil. & Pol.* (à paraître en 2022). Dans un contexte de neutralité morale, les interactions du marché entraînent les individus à ignorer les désaccords sur les questions politiques ou morales, ou du moins à les traiter comme une préoccupation accessoire qui ne peut entraver des activités plus importantes et plus productives.

40. Sur les particularités de la conformité corporative dans les entreprises Big Tech, voir Saura Masconale et Simone Sepe, « Big Tech and Political Equality », in *Technology Ethics: A Philosophical Introduction and Readings* (Gregory J. Robson et Jonathan Y. Tsou ed.) (2022).

41. Voir par exemple, Sean J. Griffith, « Opt-in Stewardship : Toward an Optimal Delegation of Mutual Fund Voting Authority », 98 *Tex. L. Rev.* 983 (2020) proposant que les fonds ne votent pas sur les questions environnementales et sociales au

différentes initiatives militantes, cela permettrait à la fois de renforcer la liberté politique des salariés au sein des entreprises et d'atténuer l'effritement de l'égalité politique en dehors des entreprises. Les employés auraient une option d'*exit* viable s'ils ne sont pas d'accord avec une position morale donnée défendue par leur entreprise. De plus, différentes entreprises fourniraient un porte-voix aux individus en fonction de leurs préférences morales et politiques.

Ce processus de démocratisation pourrait être mis en œuvre par le biais d'un modèle d'habilitation dans lequel les entreprises choisiraient d'étendre les droits de vote sur les décisions militantes à d'autres groupes que les actionnaires, notamment les salariés et les consommateurs. Ce modèle permettrait d'éviter les difficultés découlant de solutions obligatoires standardisées, en laissant la définition des détails aux parties prenantes qui sont les parties les mieux informées sur les situations spécifiques à chaque entreprise.

Reste à déterminer comment surmonter le manque d'incitation des grands actionnaires à s'orienter vers cet activisme plus démocratique. En théorie, on pourrait imaginer que la large diffusion d'un discours public favorable pourrait suffire à créer un risque réputationnel à même d'inciter les entreprises et les investisseurs activistes à adapter leurs comportements. Les bénéfices d'une telle adaptation seraient réels. En effet, si l'activisme gagnait en légitimité démocratique, cela contribuerait à faire avancer la cause qui sous-tend l'idée de l'activisme d'entreprise, à savoir que les entreprises peuvent être des moteurs de changement social.

Bien qu'il s'agisse d'un équilibre possible, il est peut-être hors de portée. Une solution plus réaliste pourrait alors consister à s'appuyer sur un modèle expérimental de réglementation souple, dans lequel l'autorité boursière compétente (par exemple la SEC américaine) pourrait publier des lignes directrices pour guider les entreprises vers des modalités plus démocratiques de s'engager sur des voies activistes.

A titre d'exemple, on pourrait imaginer un système dans lequel les dirigeants de l'entreprise conserveraient un pouvoir discrétionnaire pour décider si une décision relève du domaine moral, ils seraient alors tenus dans ce cas d'appeler à un vote public de toutes les parties prenantes plutôt qu'à un simple vote des actionnaires.

Mais lorsque ces questions occupent le devant de la scène dans les activités commerciales, comme c'est le cas dans le cadre du modèle pluraliste, les acteurs du marché sont contraints de prendre position à leur sujet, ce qui peut induire un désaccord même si les individus n'auraient pas eu de raison immédiate de ne pas être d'accord. En d'autres termes, dans le contexte d'une offre de moralité plus pluraliste, les individus pourraient toujours avoir une raison de second ordre d'être en désaccord. Id.

Chaque catégorie de participants disposerait d'une voix, les lignes directrices de l'autorité de régulation pouvant prévoir soit une règle d'approbation unanime par chaque catégorie, soit une approbation majoritaire par deux catégories sur trois. En application d'une règle d'unanimité (par catégorie), l'absence d'accord entre les parties prenantes de la société sur les décisions des activistes la contraindrait à la neutralité morale. Cela serait souhaitable d'un point de vue normatif mais probablement irréalisable d'un point de vue politique. À l'inverse, une règle de majorité (par classes) pourrait être plus facile à mettre en œuvre⁴⁶.

Quelle que soit la forme que prendraient les lignes directrices - notre proposition se veut simplement illustrative - elles ne seraient pas obligatoires. Les entreprises pourraient décider si et comment elles appliquent les lignes directrices. En principe, ce système devrait suffire à créer de fortes incitations réputationnelles. Dans un modèle à l'équilibre, il faut s'attendre à ce que peu d'entreprises et d'actionnaires veuillent reconnaître qu'ils ne respectent pas les normes des lignes directrices et préfèrent l'activisme ploutocratique. Cependant, on ne peut exclure un résultat qui n'atteigne pas l'équilibre et dans lequel les entreprises et les actionnaires restent indifférents à des lignes directrices non obligatoires. Dans un tel cas, la seule alternative à notre proposition de régulation souple, surtout si l'activisme et l'indexation continuent à augmenter, serait probablement une réglementation obligatoire mais alors bien plus coûteuse.

Il n'y a pas de remède facile lorsqu'il s'agit de traiter l'effritement démocratique induit par le nouvel Activisme des entreprises. Cela ne doit pas nous dissuader de poser les bonnes questions pour y parvenir.

46. En ce qui concerne les règles de vote qui s'appliqueraient à chaque catégorie, on pourrait imaginer que les salariés et les consommateurs votent selon le principe une personne une voix, tandis que les actionnaires pourraient soit continuer à voter selon la règle une action une voix mais avec une exigence de majorité renforcée, soit voter également selon la règle une personne une voix. En particulier, les groupes de population non-actionnaires pourraient soit recevoir des droits de vote sous la forme de droits spéciaux, soit voter dans le cadre de consultations spéciales permettant aux dirigeants de recueillir leurs préférences (ce que, dans un monde connecté, les entreprises font déjà sous la forme d'enquêtes auprès des consommateurs). Dans le cas des actionnaires, exiger un vote selon la règle une personne une voix serait plutôt le choix le plus conséquentialiste, mais se heurterait probablement à une forte opposition des fonds indiciels. Cette proposition, cependant, n'est pas très différente de - et pourrait être combinée avec - la récente proposition de réforme visant à mettre en œuvre le vote par transparence ou le vote par sondage pour les fonds indiciels, en vertu duquel les gestionnaires de fonds voteraient en fonction des préférences exprimées par les investisseurs ultimes.



Anne-Laure Kiechel • Fondatrice et Présidente, Global Sovereign Advisory

Julien Marcilly • Chef économiste, Global Sovereign Advisory

Théo Maret • Analyste, Global Sovereign Advisory

Commerce international : vers une régionalisation accrue des échanges ?

52

Malgré la multiplication d'accords commerciaux régionaux dans les années 2000, la part du commerce intrarégional dans les échanges mondiaux a été réduite depuis la grande crise financière de 2008. En dehors de l'Europe, de l'Asie et, dans une moindre mesure, de l'Amérique du Nord, l'importance des échanges intra-régionaux reste même faible en Afrique ou encore en Amérique latine. Mais face à la difficulté de trouver des consensus au niveau mondial pour des accords multilatéraux, la période actuelle pourrait marquer un tournant.

L'entrée en vigueur récente de grands accords de libre-échange régionaux tels que le Partenariat économique régional global (RCEP) en Asie-Pacifique ou encore la Zone de libre-échange continentale africaine le confirment. La volonté des entreprises de diversifier leurs approvisionnements tout en privilégiant des circuits plus courts (*Near-shoring*) ainsi que celle de commercer avec des pays « amis » (*Friend-shoring*), dans un contexte de fortes tensions géopolitiques mondiales, devrait aussi favoriser le commerce régional. La tendance à la régionalisation pourrait cependant être ralentie par les conséquences économiques de la guerre en Ukraine. Pour limiter les problèmes d'approvisionnement de denrées alimentaires, de nombreux gouvernements ont mis en œuvre des mesures pour restreindre les exportations de matières premières alimentaires, y compris avec les pays proches.

1. Mondialisation et régionalisation du commerce sont allés de pair jusqu'en 2008

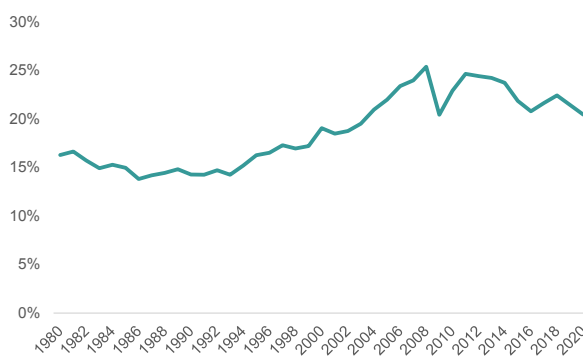
1.1. Importance accrue des échanges internationaux jusqu'en 2008

Entre la fin de la seconde guerre mondiale et la grande crise financière de 2008-2009, une tendance à la globalisation¹ des échanges internationaux de biens et de ser-

1. Les termes « mondialisation » et « globalisation » sont utilisés ici de manière interchangeable pour désigner l'importance croissante des flux intercontinentaux

vices est observée. Elle a d'abord été soutenue par l'avènement d'un nouvel ordre mondial sous l'impulsion des Etats-Unis, puis à partir des années 1980 par une intégration de pays asiatiques dans les chaînes de valeur mondiale (au premier desquels le Japon), puis par celle de la Chine et d'autres pays émergents dans les années 2000.

Cette tendance au commerce inter-régional expliquée principalement par des raisons d'écart de coût de production, d'approvisionnement en énergie ou de stratégie de pénétration de marchés porteurs, est allée de pair avec l'augmentation du commerce intrarégional dans certaines zones. Durant cette période, la création du marché commun européen est l'un des premiers exemples d'efforts politiques en faveur d'une régionalisation poussée avec une intégration forte des pays-membres, dans ce qui deviendra l'Union européenne, qui aura pour effet de faire passer la part des exportations de marchandise intra-zone à plus de 60% des échanges internationaux totaux dans les années 1980².



Graphique 1 - Exportations mondiales, en proportion du PIB (Source : FMI, calculs GSA)

Dans ce contexte, les échanges internationaux ont augmenté plus rapidement que le PIB mondial à partir des années 1980 : les exportations mondiales, qui représentaient environ 15% de l'économie mondiale au début des années 1990, comptaient pour 25% du PIB lorsque la grande crise financière débute en 2008 (voir graphique 1). Depuis, la croissance des échanges internationaux a été moins élevée que celle du PIB mondial.

Plusieurs raisons expliquent le ralentissement de la croissance des échanges internationaux. Tout d'abord, cette croissance forte préalable à 2008 ayant été permise en partie par le recul progressif des coûts de transport des biens, la fin de cette baisse a coïncidé avec des échanges moins dynamiques. La réduction des opportunités technologiques permettant une meilleure efficacité des chaînes d'approvisionnement (par exemple la taille des porte-conteneurs qui ne peut augmenter indéfiniment) en est une des raisons.

dans le commerce de biens et de services. La mondialisation peut par ailleurs concerner d'autres aspects (capitaux, personnes, données), qui ne sont pas l'objet de cet article.

2. FMI, données sur les échanges commerciaux.

L'internationalisation des entreprises et des chaînes de production, qui avait profité de l'intégration croissante de beaucoup de pays émergents dans le commerce mondial dans les années 2000 (en particulier la Chine à partir de son entrée dans l'OMC), a aussi montré des signes de ralentissement depuis la crise de 2008 comme en attestent la moindre croissance des échanges de biens intermédiaires jusqu'en 2020. De plus, la tertiarisation croissante des économies émergentes a également contribué à la perte de poids relatif des échanges à l'international dans l'économie mondiale, dans la mesure où les services sont traditionnellement moins échangés à l'international.

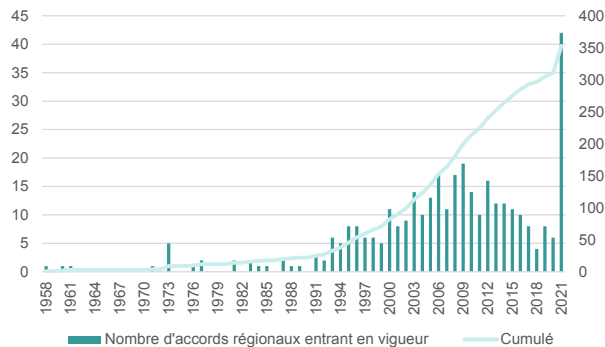
Parallèlement, le commerce international fait face à divers coups d'arrêts en matière de libéralisation des échanges : échec des discussions de Doha dans le cadre de l'OMC initiées en 2001 et ayant duré plus de 10 ans, blocage par les Etats-Unis sous la présidence de Donald Trump à partir de 2017 de toutes les nominations de juges dans l'instance d'appel de l'OMC empêchant *de facto* son fonctionnement³ ou encore montée du protectionnisme commercial depuis 2008. Ces tendances ont amené à une situation parfois qualifiée de *Slowbalisation*, soit un ralentissement de la mondialisation du commerce de marchandises⁴.

1.2. Malgré la signature de nombreux accords commerciaux régionaux dans les années 1990 et 2000, la part du commerce intrarégional a peu varié

Face à ces blocages institutionnels compliquant la libéralisation des échanges dans un cadre multilatéral, deux tendances sont observées :

- La négociation d'accords commerciaux préférentiels (ACP) entre pays ou régions de zones différentes, à l'image de l'Accord économique et commercial global (CETA), entre le Canada et l'Union européenne) ou des négociations entre l'Union européenne et le Marché commun du Sud (MERCOSUR) ;
- La négociation d'accords commerciaux régionaux (ACR) à l'image de la Zone de libre-échange continentale africaine ou du Partenariat économique régional global en Asie. Le nombre cumulé d'accords régionaux de libre échange a augmenté depuis le début des années 1990, comme le montrent les données de l'Organisation mondiale du commerce (graphique 2). Notons que le pic observé en 2021 est la conséquence du Brexit, avec un nombre important d'accords conclus par le Royaume-Uni en remplacement des accords au sein de l'Union européenne.

3. Les européens ont essayé face à cette situation de monter une structure intermédiaire multipartite, mais là aussi cette structure n'a pas encore été mise en place et fait l'objet de négociations.
 4. En dehors des échanges de biens et services, les autres dimensions de la mondialisation sont les flux de capitaux, de personnes et de données.



Graphique 2 - Nombre d'accords régionaux entrant en vigueur par an, et nombre cumulé (Source : OMC, calculs GSA)

Une étude du Forum économique mondial⁵ a d'ailleurs tenté de mesurer l'évolution de la régionalisation des échanges internationaux en considérant l'évolution de trois indicateurs distincts :

- La proportion du commerce global entre pays du même continent ;
- La proportion du commerce global entre pays partageant une frontière ;
- La distance moyenne pondérée des échanges commerciaux internationaux.

Les analyses portant sur deux bases de données distinctes pour les périodes 1815-2014 et 1950-2019 ne permettent pas de démontrer une tendance à la régionalisation. Les proportions du commerce entre pays du même continent ou partageant une frontière sont restées relativement stables, tandis que la distance moyenne pondérée des échanges a peu varié.

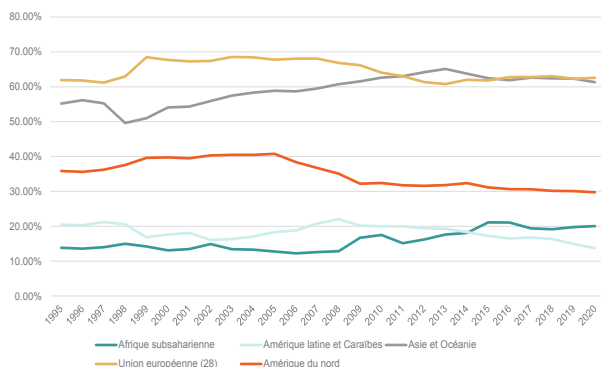
L'évolution de la part du commerce intrarégional par zone confirme cette conclusion. D'après les données de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED), l'Union européenne et l'Asie-Océanie sont les deux zones dont le commerce régional a le poids le plus important, avec un peu plus de 60% des échanges de marchandises intra-zone.

L'Amérique du Nord, malgré l'existence de l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) et plus récemment de l'Accord Canada-États-Unis-Mexique (ACEUM), reste légèrement en deçà avec un taux plus proche de 30% et en diminution depuis 2005. Enfin, l'Afrique subsaharienne ou l'Amérique latine restent en retrait, la part du commerce régional représentant moins de 20% des échanges totaux, soulignant la prépondérance des exportations vers d'autres régions du monde et particulièrement les pays avancés ou de la Chine s'agissant des matières premières.

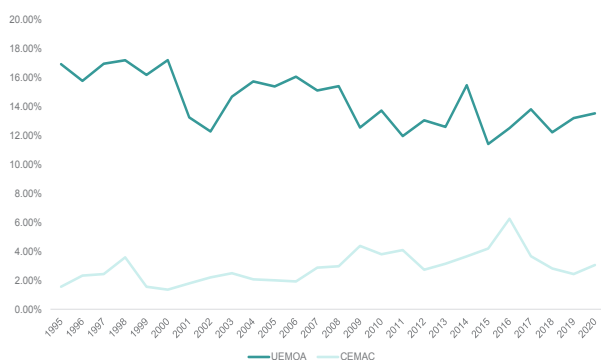
L'appartenance ou non à une zone monétaire ne semble pas changer significativement ces écarts entre régions. Par exemple, dans la Communauté économique et monétaire

5. *Regionalization vs globalization: what is the future direction of trade?*, World Economic Forum, 2021

de l'Afrique centrale (CEMAC) et l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA), la part de commerce de marchandise intra-zone est faible faibles (3% pour la CEMAC et 13% pour l'UEMOA). De plus, il n'y a pas de tendance à la hausse.



Graphique 3 : Part du commerce de biens intrarégional par zone (Source : CNUCED, calculs GSA)



Graphique 4 : Part du commerce de marchandise intrarégional pour différentes zones (Source : CNUCED, calculs GSA)

Zoom - Les modèles de gravité justifient la régionalisation du commerce

Un des principaux modèles utilisés pour déterminer les fondements du commerce international est le modèle de gravité qui postule que les volumes d'échanges entre deux pays donnés sont fonction de leur taille respective et de la distance qui les sépare. Il est décrit par l'équation suivante pour deux pays a et b :

$$V_{a,b} = G \times \frac{M_a M_b}{D_{a,b}}$$

V désigne le volume d'échange entre les deux pays, M la taille économique (e.g. le PIB), D la distance séparant les deux pays, et G une constante.

Cette équation, semblable à celle décrivant la force gravitationnelle, implique que toutes choses égales par ailleurs les échanges sont plus importants entre deux pays s'ils sont proches géographiquement et diminuent lorsque la distance entre les deux augmente. Ce modèle a été vérifié empirique-

ment et a été souvent utilisé pour tester l'efficacité d'accords commerciaux.

Disdier et Head⁶ (2008) ont par exemple conduit une méta-analyse de 103 articles de recherche indiquant une stabilité du coefficient lié à la distance et de ceux liés aux poids économiques respectifs des pays. Chaney⁷ (2011) propose également une revue de littérature soutenant la pertinence empirique du modèle de gravité, qui a été notamment rendu compatible avec d'autres modèles économiques simples.

Le phénomène de régionalisation du commerce international semble être une conséquence logique de ce modèle, puisqu'il implique une minimisation des distances entre partenaires commerciaux.

2. La tendance à la diversification des approvisionnements et aux circuits plus courts favorise la régionalisation du commerce, mais pas la montée du protectionnisme alimentaire

2.1. La tendance est à la diversification des approvisionnements et aux circuits plus courts

L'étude du Forum économique mondial⁸ citée plus haut observe à partir de données partielles disponibles pour la période 2016-2021 sur les 28 membres de l'Union européenne de l'époque une régionalisation croissante. En effet, la distance moyenne pondérée des échanges des membres de l'Union européenne, telle que définie ci-dessus, passe d'environ 5900 km avant 2020 à 5200 km cette année-là, avant d'osciller depuis autour de 5600 km.

Cette tendance s'explique notamment par les restrictions sanitaires qui ont limité les déplacements internationaux de personnes et la production de certains biens dans le cadre des mesures de confinement. Ces tensions sur les chaînes d'approvisionnement ont perduré depuis en raison de la reprise économique mondiale à la fois plus rapide et plus forte qu'anticipé. Au-delà de la pandémie de COVID-19, d'autres événements sont venus mettre en lumière la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement globales et donc des entreprises dépendantes d'un nombre restreint de fournisseurs, à l'image du blocage temporaire du canal de Suez en 2021. La guerre entre la Russie et l'Ukraine a un impact sur les chaînes de valeur, d'autant plus qu'elle donne lieu à des mesures restreignant les échanges entre ces deux pays.

La question est donc de savoir si ces changements observés récemment vont effectivement conduire à une régionalisation accrue du commerce international. Par exemple, l'Union européenne a fait des annonces sur la nécessité d'avoir une autonomie stratégique. Pour y parvenir, l'objectif est de favoriser la relocalisation des chaînes de valeur dans plusieurs secteurs industriels (au premier

6. Disdier, Anne-Célia et Keith Head. 2008. « The Puzzling Persistence of the Distance Effect on Bilateral Trade », *Review of Economics and Statistics*, 90(1): 37-48.

7. Thomas Chaney. 2011, « The Gravity Equation in International Trade: An Explanation ».

8. *Regionalization vs globalization: what is the future direction of trade?*, World Economic Forum, 2021

rang desquels l'industrie médicale et pharmaceutique) pour améliorer la résilience de la région aux chocs exogènes à l'image de la pandémie de COVID-19. De même, le premier ministre indien Narendra Modi a mis en avant la notion d'une nécessaire autosuffisance économique au sortir de la pandémie de COVID-19 et plusieurs pays dont le Japon ont inclus dans leurs plans de relance un soutien ciblé aux entreprises qui rapatrieraient des activités de production dans leur propre pays.

Mais à ce stade, les résultats de ces nouvelles stratégies ne sont pas visibles : les exportations de biens intermédiaires, un bon indicateur de l'état de santé des chaînes de valeur mondiales, ont progressé de 47% sur un an dans le monde au deuxième trimestre 2021. Cette forte progression ne s'explique pas seulement par des effets de base favorables (les échanges ayant chuté un an auparavant lors des confinements stricts), ces mêmes exportations étant en hausse de plus de 20% par rapport au deuxième trimestre 2019. Envisager une relocalisation complète des processus de fabrication au niveau national ou régional met en lumière les problèmes de l'augmentation des coûts de production et du manque de compétences locales. La réduction des coûts de production a été le principal moteur de la délocalisation passée de la production, afin de proposer des prix plus bas aux consommateurs. Une relocalisation des processus de production dans des marchés plus développés signifierait nécessairement une augmentation des prix, qui serait partagée au moins partiellement par les consommateurs. Les écarts de coûts de production restent en effet importants entre les pays, même s'ils se sont quelque peu réduits au cours des 20 dernières années : alors que le PIB par habitant de la Chine représentait 6 % de celui des États-Unis en 2000, il s'élève aujourd'hui à environ 30 %. Enfin, même avec une relocalisation complète des processus de fabrication au niveau national ou régional (au sein de l'UE, par exemple), ce nouveau processus de production locale serait toujours dépendant de l'approvisionnement en matières premières, qui dépend fortement de la localisation.

Par ailleurs, si les précédents accords commerciaux régionaux semblent avoir eu un effet mineur sur le commerce intrarégional (voir partie I), la signature récente de quelques grands accords pourrait changer la donne. La Zone économique de libre échange africaine (ZLECA), ainsi que le Partenariat économique régional global (RCEP) pour l'Asie-Océanie, illustrent cette tendance. Selon les premières estimations⁹ de la Commission économique pour l'Afrique des Nations unies (UNECA), la ZLECA devrait permettre une augmentation de 40% du commerce intra-africain.

Ces deux accords de libre-échange sont mis en place dans des zones avec des situations extrêmement différentes : les pays signataires du RCEP représentent 30% du PIB mondial en Asie contre seulement 2% en Afrique. En revanche, l'Asie-Océanie est plus fortement intégrée que

l'Afrique, avec d'ores et déjà près de 60% de commerce de marchandise intra zone. Le potentiel à plus long terme pour la zone de libre-échange africaine est donc d'autant plus important. Le RCEP vient en effet se superposer à de nombreux accords déjà profonds conclus entre différents pays de la zone, à l'image de la Zone de libre-échange de l'ASEAN. En ce sens, l'impact marginal de l'accord africain pourrait également être particulièrement important dans la mesure où les accords régionaux existant en Afrique sont moins profonds.

Cette stratégie visant à adopter une approche pragmatique en privilégiant la signature d'accords régionaux au détriment d'accords multilatéraux n'a cependant pas que des avantages : elle ne permet pas de répondre à certains enjeux dont la portée est mondiale. C'est par exemple le cas des changements environnementaux : une approche régionale pourrait en effet favoriser les moins-disant sur les normes environnementales ou de conditions de travail et faire perdurer des phénomènes de dumping déjà observés actuellement. Les interrogations liées à la mise en place de la taxe carbone européenne le confirment.

2.2. Montée du protectionnisme alimentaire et énergétique dans le contexte de la guerre en Ukraine

La guerre entre l'Ukraine et la Russie a accéléré la montée des prix des matières premières énergétiques et alimentaires. En réponse à cette hausse qui renforce les pressions inflationnistes avec d'importants risques de contestation sociale, beaucoup d'États sont tentés de mettre en œuvre des mesures protectionnistes.

De telles mesures sont apparues très rapidement, à la fois dans des pays à faible revenu (comme le Burkina Faso) et des économies à haut revenu comme le Japon. Elles visent des matières premières alimentaires diverses : viandes, céréales ou huiles. Ces mesures consistent surtout en des restrictions sur les exportations. Mais il s'agit aussi de facilitation des importations via des baisses de tarifs douaniers (ce qui n'est donc pas protectionniste).

Par exemple, l'Indonésie - après plusieurs mesures progressives - a interdit fin avril l'ensemble des exportations d'huile de palme afin de limiter la hausse des prix sur le marché intérieur. Le pays est pourtant le premier producteur et exportateur mondial avec deux tiers de sa production exportée représentant 60% du marché mondial. Cette décision a donc rapidement fait monter les prix sur les marchés internationaux.

A court terme, l'évolution des mesures protectionnistes observées pour les denrées alimentaires sera probablement dictée par l'évolution du conflit, même si d'autres facteurs conjoncturels pourraient renforcer cette tendance à l'image de la sécheresse en cours dans la Corne de l'Afrique ou encore la vague de chaleur en Inde qui détruit des récoltes de blé.

9. UNECA, *Rapport sur la surveillance des prix en Afrique*, 2022.



Peter John Oliver • Professeur invité, Institut d'Études Européennes de l'Université Libre de Bruxelles ; auteur de *The Fundamental Rights of Companies: EU, US and International Law Compared*, à paraître chez Hart Publishing en 2022

Quels droits fondamentaux pour les entreprises ? Une perspective comparative *

Chaque année, la Cour suprême des États-Unis, la Cour européenne des droits de l'homme (CEDH) et la Cour de justice de l'UE (CJUE) rendent un nombre important d'arrêts relatifs aux droits fondamentaux¹ des entreprises.² Pour des raisons qui apparaîtront clairement au lecteur, la jurisprudence américaine a donné lieu à une abondante littérature dans ce pays.³ En revanche, à l'exception notable du droit européen de la concurrence (*antitrust*),⁴ la litté-

* Note de la rédaction : l'auteur ayant rédigé cet article en langue anglaise, sa version originale a été publiée dans la version anglaise du quatrième numéro de la Revue européenne du droit. L'article a été traduit en français par nos soins.

1. L'expression « droits fondamentaux », qui est utilisée dans le droit de l'Union européenne et qui correspond au terme allemand « Grundrechte », est employée ici pour désigner les droits qui sont inscrits dans la Constitution ou la Déclaration des droits de l'homme de la juridiction concernée, compte tenu de leur importance exceptionnelle. Il serait manifestement absurde de parler des « droits de l'homme » des entreprises, bien que ce terme ait la même signification. Le terme correspondant aux États-Unis est « droits constitutionnels ». Aux États-Unis, l'expression « droits fondamentaux » désigne les droits constitutionnels qui sont si essentiels à la liberté individuelle que tout acte y portant atteinte est soumis au contrôle judiciaire le plus strict ; mais cette expression n'est pas utilisée dans ce sens ici.
2. Le terme « entreprise » est utilisé ici pour désigner les entités commerciales. Il y est ici fait référence de manière indifférente avec le terme « société ».
3. Voir par exemple P. Blumberg 'The Corporate Entity in an Era of Multinational Corporations' 15 *Delaware Journal of Corporate Law* (1990) 283, C. J. Mayer 'Personalizing the Impersonal : Corporations and the Bill of Rights' 41 *Hastings LJ* (1990) 577, B. Garrett 'The Constitutional Standing of Corporations' 163 *University of Pennsylvania Law Rev* 95 (2014) et A. Winkler *We the Corporations – How American Businesses Won their Civil Rights* (Liveright Publishers, 2018).
4. Par exemple, T. Bombois *La protection des droits fondamentaux des entreprises en droit européen répressif de la concurrence* (Larcier, 2012), M. Le Soudeur *Droit antitrust de l'Union européenne et droits fondamentaux des entreprises – Approche contentieuse* (Larcier, 2019) et A. Scordamaglia-Tousis *EU Cartel Enforcement – Reconciling Effective Public Enforcement with Fundamental Rights* (Wolters Kluwer, 2013). Voir également F. Castillo de la Torre et E. Gippini Fournier *Evidence, Proof and Judicial Review in EU Competition Law* (Edward Elgar, 2017) et N. Khan in Kerse et Khan *EU Antitrust Procedure* (Sweet & Maxwell, 6^e ed, 2012).

rature sur ce sujet fait cruellement défaut de ce côté-ci de l'Atlantique. Par le présent article et un livre à paraître,⁵ l'auteur souhaite contribuer à combler cette lacune.

Personne ne peut sérieusement nier que les êtres humains ont toujours été, et doivent continuer à être, les principaux bénéficiaires des droits fondamentaux ; et bien sûr, certains des droits les plus importants de tous (par exemple le droit à la vie ou le droit de ne pas être torturé) ne trouvent à s'appliquer qu'aux personnes physiques. Pourtant, le fait est que les entreprises jouissent de droits fondamentaux dans toutes les juridictions nationales que l'auteur a examinées (États-Unis, UE, France,⁶ Allemagne, Irlande⁷ et Royaume-Uni⁸). Il en va de même pour la Convention européenne des droits de l'homme (CEDH). En tout état de cause, hormis la CEDH, le droit international ne reconnaît que les droits fondamentaux dont jouissent les personnes physiques,⁹ ce qui a suscité quelques critiques de la part de milieux internationaux très éminents.¹⁰

De nombreux juristes considèrent que l'idée même que les entreprises jouissent de tels droits est absurde,¹¹ et cela

5. *The Fundamental Rights of Companies – EU, US and International Law Compared* (Hart Publishing, à paraître).
6. Voir notamment les décisions 79-112 DC du 9 janvier 1980 et 81-132 DC du 16 janvier 1982 du Conseil Constitutionnel.
7. L'arrêt de principe de la Cour suprême irlandaise a été rendu dans l'affaire *larnród Éireann contre Irlande* [1996] 3 I.R. 321, [1995] 2 I.L.R.M. 161.
8. Par exemple, *Bank Mellat v HM Treasury* [2013] UKSC 39 (droit d'être entendu) et *Jameel v Wall Street Journal* [2007] 1 AC 359 (droit à la réputation). Mais, en appliquant la définition exposée au n°1 ci-dessus, on peut se demander si les droits fondamentaux existent vraiment dans le droit britannique, puisque, en l'absence d'une constitution écrite, ils ne sont pas formellement protégés. Certains droits fondamentaux sont reconnus par la *common law* (voir par exemple *Kennedy v Charity Commission* [2014] UKSC 20) ; mais ils peuvent être supprimés par de simples lois contraires. La loi de 1998 sur les droits de l'homme (Human Rights Act 1998) introduit un nombre important de dispositions de la CEDH dans le droit britannique, mais elle n'habilite pas les tribunaux à écarter les lois votées par le Parlement – et le gouvernement actuel cherche à l'édulcorer ou à la remplacer <https://rozenberg.substack.com/p/what-is-raab-thinking-of?s=>.
9. C'est le cas de tous les instruments internationaux relatifs aux droits de l'homme, qu'ils soient mondiaux ou régionaux. Voir, par exemple, la décision de la Commission interaméricaine des droits de l'homme dans l'affaire *Mevropal c. Argentine* (Rapport n° 39/99 Inter-Am. CHR OEA/Ser. L/V/II.95 doc. 7 rev 297 (1999) <http://www.cidh.org/annualrep/98eng/inadmissible/argentina%20mevopal.htm>).
10. « En dehors du champ d'application de la CEDH, la protection internationale des droits de l'homme pour les entreprises est faible » (J. Wouters et A.-L. Chané *Multinational Corporations in International Law* Working Paper 129 (décembre 2013, mise à jour février 2015), https://ghum.kuleuven.be/ggs/publications/working_papers/2013/129wouterschane). Voir également la critique virulente de la décision *Mevropal* (n°9 ci-dessus) par R. D. Bishop, J. Crawford et W. M. Reisman : « La Commission interaméricaine des droits de l'homme, en décidant de ne pas recevoir de pétitions émanant de personnes morales, mais seulement de personnes physiques, a exclu une partie importante des réclamations économiques qui découlent de la Convention américaine [des droits de l'homme] » (*Foreign investment disputes : cases, materials and commentary* (Wolters Kluwer, 2005), 485).
11. Par exemple, D. Ciepley 'Neither Persons nor Associations : against Constitutio-

est bien sûr tout à fait compréhensible. Alors pourquoi tant d'ordres juridiques ont-ils adopté l'option contraire ?

Tout doute sur la nécessité d'une telle adoption devrait être dissipé par l'exemple du traitement abject infligé par la Russie au groupe Yukos. Simplement parce que Mikhail Khodorkovskiy, l'actionnaire majoritaire de Yukos, avait eu la témérité de s'opposer politiquement au président Poutine, les autorités russes ont imposé une facture fiscale exorbitante et arbitraire à la gigantesque compagnie pétrolière et ont commis d'importantes irrégularités de procédure en la poursuivant pour fraude fiscale, ce qui a entraîné sa disparition.¹² Il est manifeste que dès l'instant où leur droit de propriété n'est plus respecté, les entreprises ne peuvent plus fonctionner du tout.¹³ En outre, de telles actions sapent totalement l'État de droit, sans parler de leur effet catastrophique sur l'économie et donc sur le bien-être de la population dans son ensemble.¹⁴

En ce qui concerne certains droits fondamentaux, il est particulièrement évident que les entreprises doivent en jouir non seulement pour leur propre bénéfice, mais aussi pour celui des autres, voire du public dans son ensemble. La liberté d'expression en est un exemple : dans le monde contemporain où toutes les maisons d'édition sont des personnes morales, ce droit fondamental serait une lettre morte s'il ne protégeait pas la maison d'édition en plus de l'auteur et d'autres individus.¹⁵ Un autre exemple évident de la logique utilitaire est la règle de non-cumul des poursuites et des peines *ne bis in idem*, qui vise non seulement à protéger l'accusé contre un harcèlement répétitif, mais aussi à éviter que les tribunaux ne soient encombrés de poursuites répétitives qui gaspilleraient les ressources

nal Rights for Corporations' *Journal of Law and Courts* 1(2) (2013) 221 et Mayer (n°3 ci-dessus). Le point de vue le plus radical considère que les entreprises ne devraient pas du tout être traitées comme des personnes : F. Capra et U. Mattei *The Ecology of Law – Toward a Legal System in Tune with Nature and Community* (Berrett-Koehler, 2015), 185.

12. Dans l'affaire *Yukos c. Russie* (requête 14902/04, arrêt du 20 septembre 2011), la Cour européenne des droits de l'homme a estimé que la Russie avait violé le droit à la propriété en vertu de l'article 1 du protocole 1 de la CEDH et le droit à un procès équitable en vertu de l'article 6 de la CEDH. Dans son arrêt du 31 juillet 2014, la CEDH a accordé aux actionnaires 1,9 milliard d'euros de dommages et intérêts.
13. « Lorsqu'un État crée une société ayant le pouvoir d'acquérir et d'utiliser des biens, il garantit nécessairement et implicitement que la société ne sera pas privée de ces biens en l'absence d'une procédure légale régulière » (Juge Rehnquist dans *First National Bank of Boston v Bellotti* 435 US 765, 824 (1977)).
14. Bien sûr, les atrocités perpétrées par le gouvernement Poutine en Ukraine à l'heure où nous écrivons ces lignes montrent que les investisseurs étrangers n'ont pas prêté suffisamment attention à ces violations flagrantes des droits de l'homme – et aux innombrables autres actes barbares qu'il commet dans le monde entier. Néanmoins, il ne fait aucun doute que le scandale de Yukos a dissuadé d'autres entreprises, plus prudentes et scrupuleuses, d'investir en Russie.
15. *New York Times v Sullivan* 376 US 254 (1964) et *Sunday Times v United Kingdom* (requête 6538/74, arrêt de la Cour européenne des droits de l'homme plénière du 26 avril 1979). De même, voir *Lee v McArthur et Ashers Baking Company Ltd* [2018] UKSC 49, discuté dans le texte accompagnant n°140 ci-dessus.

publiques.¹⁶

Cependant, deux questions différentes se posent de manière cruciale. Premièrement, les sociétés (entreprises) doivent-elles bénéficier de tel ou tel droit fondamental particulier ? Deuxièmement, dans l'affirmative, doivent-elles jouir de ce droit dans la même mesure que les personnes physiques ? Par exemple, comme nous le verrons, les sociétés devraient bénéficier de la plupart des aspects du droit à un procès équitable, mais pas de tous.

1. Qu'est-ce que la personnalité juridique de l'entreprise ?

Mais avant toute chose, nous devons nous pencher sur ce qu'est la personnalité juridique de l'entreprise. Pour faire simple, on peut discerner trois grandes théories¹⁷ :

- la théorie de l'agrégat, qui considère la société comme un agrégat de ses membres ou actionnaires (c'est-à-dire qu'elle n'est rien de plus qu'un groupe d'individus) ;
- la théorie de l'entité fictive (parfois appelée la « *grant theory* »), qui considère la société comme une création, voire une extension, de l'État, qui est donc libre de la supprimer à sa guise ; et
- la théorie de la réalité de la personne morale, selon laquelle la société doit être considérée comme dotée d'une véritable personnalité juridique distincte de la somme de ses propriétaires, et non comme une simple création ou extension de l'État.¹⁸

Ces théories doivent être comprises dans leur contexte historique.¹⁹ Les sociétés,²⁰ personnes morales, étaient connues du droit romain. Toutefois, ce n'est que dans le deuxième quart du XIXe siècle que la constitution en société est devenue la norme pour les entreprises, les avantages de la responsabilité limitée étant devenus évidents avec l'avènement des chemins de fer.

Par suite, à la fin du XIXe siècle, certains juristes pro-

16. *Crist v Bretz* 437 US 28, 33 (1978). Voir M. Luchtman 'The ECJ's Recent Case Law on *Ne Bis in Idem* : Implications for Law Enforcement in a Shared Legal Order' 55 *CMLRev.* 1717, 1721 (2018). C. Karakosta décrit cette règle comme s'apparentant à l'autorité de la chose jugée : '*Ne bis in idem* : une jurisprudence peu visible pour un droit intangible' 2008 *Rev. Trim. Dr. H.* 25.
17. Il existe de nombreuses variantes de ces théories, et une autre terminologie est fréquemment utilisée.
18. Sur ces théories, voir par exemple R. Avi-Yonah 'The Cyclical Transformations of the Corporate Form : A Historical Perspective on Corporate Social Responsibility' 30 *Delaware Journal of Corporate Law* 767 (2005), K. Beran *The Concept of Juristic Person* (Prague, Wolters Kluwer, 2020), Blumberg (n 4 ci-dessus) et M. Dan-Cohen *Rights, Persons and Organizations – a Legal Theory for a Bureaucratic Society* (Berkeley, University of California Press, 1986).
19. Outre les sources mentionnées au point n°18 ci-dessus, voir P. Ireland 'Capitalism without the Capitalist : The Joint Stock Company Share and the Emergence of the Modern Doctrine of Separate Corporate Personality' 17 *Journal of Legal History* 41 (1996) et Winkler (n 3 ci-dessus) 44 – 45.
20. Voir n°2 ci-dessus.

gressistes ont commencé à prôner la théorie de la réalité de la personnalité morale.²¹ Le fait est que seule cette théorie prend au sérieux le concept de personnalité juridique et en reconnaît les réalités.²² Après tout, les sociétés jouissent d'au moins trois avantages cruciaux que les personnes physiques n'ont pas, à savoir :

- les avantages de la responsabilité limitée ;
- la longévité et même (théoriquement) l'immortalité ; et
- un système d'imposition directe qui est souvent plus favorable que l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

Par conséquent, les théories de l'agrégat et de l'entité fictive sont progressivement passées au second plan, mais elles n'ont pas disparu. En effet, comme nous le verrons, l'arrêt majoritaire de la Cour suprême des États-Unis dans l'affaire *Burwell et al. v Hobby Lobby Inc.*²³ est fondé sur la théorie de l'agrégat, avec des effets très discutables.

Pour être complet, il convient de souligner que toutes ces théories tiennent compte de la nécessité pour les juridictions, dans des circonstances exceptionnelles telles que la fraude, d'estimer qu'une personne morale ne fait pas automatiquement écran en protégeant les associés, personnes physiques qui la composent.

2. Les États-Unis

Aux États-Unis²⁴, ni la Constitution (1789) ni le *Bill of Rights* (1792) ne mentionnent expressément les droits fondamentaux des sociétés - ce qui n'est guère surprenant, étant donné que pratiquement aucune entreprise n'était constituée en société à l'époque. Néanmoins, selon la jurisprudence, les sociétés jouissent de droits fondamentaux très étendus.²⁵ Tout comme la CJUE, la Cour suprême des États-Unis n'a pas réussi à développer une approche générale des deux questions difficiles énoncées dans le dernier paragraphe de la section I ci-dessus - mais aucune des deux cours ne peut être critiquée à cet égard, car la tâche n'est pas facile. Certes, pour déterminer si un droit fondamental consacré par la Constitution ou le *Bill of Rights* s'étend aux sociétés, la Cour suprême des États-Unis a jugé qu'il importe de tenir compte de sa « nature, de son histoire et de sa finalité »,²⁶ mais cette approche est tout aussi vague que son bien-fondé.

Commençons par les bonnes nouvelles. Depuis l'arrêt fondateur *Hale contre Henkel*, rendu en 1906,²⁷ il a été

jugé à plusieurs reprises que les sociétés ne peuvent pas invoquer le cinquième amendement (le droit à ne pas s'auto-incriminer dans les procédures pénales et quasi-pénales).²⁸ Cette affaire découle d'une enquête antitrust concernant deux entreprises de l'industrie du tabac, en vertu du *Sherman Act*. La Cour a déclaré que, s'il en était autrement, « le privilège revendiqué annulerait pratiquement l'ensemble de l'acte législatif du Congrès » (le *Sherman Act*).²⁹ En d'autres termes, il deviendrait alors quasiment impossible de faire respecter cette loi. Cette décision était bienvenue, car l'objectif de ce droit ancien est également d'éviter « la torture physique et d'autres modes moins violents mais tout aussi répréhensibles visant à contraindre la production de preuves incriminantes », comme la Cour suprême l'a reconnu par la suite dans l'arrêt *White*.³⁰

Nous arrivons maintenant à la mauvaise nouvelle - mauvaise du moins pour quiconque n'est pas un adepte du libertarianisme économique pur et dur.

Il n'y a pas lieu ici d'explorer la jurisprudence du XIX^e et du début du XX^e siècle. Celle-ci a massivement favorisé les entreprises notamment contre les membres les plus vulnérables de la population. Nous ne pouvons pas non plus nous attarder sur le « tristement célèbre » arrêt *Lochner*,³¹ par lequel la Cour suprême a annulé une loi relative au droit du - travail dans l'État de New York, laquelle interdisait aux boulangers d'employer du personnel pendant plus de soixante heures par semaine, et ceci au motif qu'elle constituait une ingérence « déraisonnable » dans les libertés personnelles et la liberté de contracter, contraire à la clause procédurale d'application régulière de la loi (*Due Process Clause*) du quatorzième amendement de la Constitution des États-Unis (1868).³² Nous nous bornerons à souligner que cet arrêt a provoqué une suite de décisions de justice extrêmes, façon « cow-boy capitaliste », inaugurant une jurisprudence qui s'est fort heureusement éteinte, brusquement, en 1937.³³ Tout ceci appar-

21. Voir par exemple, O. von Gierke *Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung* (1887) et *Das Wesen der Menschlichen Verbände* (1902), ainsi que l'arrêt fondateur de la Chambre des Lords dans *Salomon v Salomon and Co Ltd* [1897] AC 22.

22. Voir Dan-Cohen (n 18 ci-dessus), E. Decaux 'L'application des normes relatives aux droits de l'homme et aux personnes morales de droit privé' 54 *RIDC* 549, 559 (2002) et L. Favoreu et al *Droits des libertés fondamentales* (Daloz, 2000) 177.

23. 573 US 682 (2014).

24. Seul le droit fédéral américain sera considéré ici.

25. Voir la littérature exposée au point n°3 ci-dessus.

26. *Bellotti* (n 13 ci-dessus), 779.

27. 201 US 43 (1906).

28. Ce jugement a été confirmé dans *United States v White* 322 US 694 et *Curcio v US* 354 US 118, 122 (1957).

29. *Hale* (n 27 ci-dessus), 70.

30. Voir n°28 ci-dessus, 698. Cette compréhension de l'origine de ce droit est partagée par les historiens du droit R. H. Helmholz et al. *The Privilege Against Self-Incrimination: Its Origins and Development* (University of Chicago Press, 1997) et J. Langbein 'The Historical Origins of the Privilege against Self-Incrimination at Common Law' 92 *Michigan Law Rev.* 1047 (1994).

31. 198 US 45 (1905). La description « infâme », qui reflète une position très large-ment partagée aujourd'hui, se trouve dans J Nowak et R Rotunda, *Constitutional Law* 8th ed (St Paul, West Law, 2010), 472.

32. Cette clause stipule que « ... aucun État ne privera une personne de sa vie, de sa liberté ou de ses biens, sans procédure légale régulière... ». Selon Winkler (n 3 ci-dessus), pp xv et 157-8, cette clause, qui visait à donner l'égalité des droits aux Afro-Américains au lendemain de la guerre civile, est la base sur laquelle la Cour suprême a conféré des droits très larges aux entreprises durant cette période - mais très peu aux Afro-Américains. N'oublions pas que les puissances européennes ont fréquemment agi de manière tout aussi répréhensible à l'époque.

33. Nowak et Rotunda (n 31 ci-dessus), 476.

tient à l'histoire - sauf que, selon Cass Sunstein, *Lochner* n'a jamais complètement disparu³⁴.

Concentrons-nous plutôt sur quatre arrêts très controversés, datant de 2010 et 2011. Pour bien comprendre le premier de ces arrêts, *Citizens United*,³⁵ nous devons d'abord nous replonger dans les quelques décennies précédentes. En effet, cette décision a été rendue dans un contexte où la liberté d'expression, y compris celle des sociétés, protégée par le premier amendement à la Constitution américaine s'est vue reconnaître une importance primordiale.³⁶ A cet égard, la décision qui mérite une mention particulière est l'arrêt *Miami Herald*,³⁷ dans lequel la Cour suprême a invalidé à l'unanimité une loi de l'État de Floride qui accordait un droit de réponse obligatoire et gratuit à tout candidat à une investiture politique, ceci afin de lui permettre de réfuter les accusations portées contre lui dans un journal. Une telle « contrainte » imposée à un journal de publier ce que « la raison lui dit de ne pas publier » a été jugée inconstitutionnelle.³⁸ Cette décision semble confirmer la boutade sardonique selon laquelle : « La liberté de la presse n'est garantie qu'à ceux qui en possèdent une »³⁹.

En outre, cette disposition a été interprétée très largement pour englober également le droit d'effectuer des dons politiques,⁴⁰ même pour les entreprises⁴¹ - en dépit du fait qu'elles n'ont pas le droit de voter ou de se présenter aux élections. Ainsi, dans l'affaire *Bellotti*, une courte majorité de la Cour suprême a annulé une loi de l'État de Massachusetts qui visait à interdire aux entreprises d'engager des dépenses dans le but d'influencer le vote dans le cadre de tout référendum autre qu'un référendum affectant matériellement la propriété, l'activité ou les actifs de la société.

Dans l'affaire *Citizens United*, la Cour suprême des États-Unis a franchi une étape dangereuse dans cette série d'affaires. Par une majorité de 5 contre 4, la Cour suprême a estimé que les entreprises ont le droit, en vertu de cette disposition, d'engager des dépenses pour influencer les élections. En 2008, le plaignant, un comité associatif d'action politique, a produit et diffusé un film documentaire critiquant Hillary Clinton, qui brigait l'in-

vestiture démocrate pour la présidence des États-Unis. Pour promouvoir ce film, ce comité avait diffusé diverses publicités en violation directe d'une interdiction fédérale des « communications de propagande électorale » par les entreprises et les syndicats dans les 30 jours avant une élection primaire.⁴² Mais finalement, c'est l'interdiction fédérale qui a été jugée incompatible avec le premier amendement. Étant donné que cette affaire concernait une élection - et une élection présidentielle de surcroît - ses répercussions sont considérablement plus étendues que celles de *Bellotti*.

Cet arrêt a entraîné un accroissement massif du montant des dons politiques par les entreprises, qui étaient déjà extrêmement élevés. Le résultat n'est pas seulement un accroissement de l'ingérence des entreprises dans la démocratie américaine, mais également l'augmentation du temps que les politiciens doivent consacrer à la collecte de fonds pour leur réélection, un temps qui n'est pas, par conséquent, dédié à leur travail législatif.

Peu après, la Cour suprême a rendu son arrêt dans l'affaire *Hobby Lobby*,⁴³ qui portait sur la légalité de l'*Affordable Care Act* de 2010 (dit « Obamacare »). Hobby Lobby Stores Inc. était une chaîne nationale de 500 magasins d'art et d'artisanat employant plus de 13.000 personnes. Les cinq propriétaires de l'entreprise (« la famille Green ») étaient de fervents chrétiens et avaient la conviction sincère que la vie humaine commence dès la conception. Bien qu'ils ne s'opposaient pas à la contraception en tant que telle, ils rejetaient profondément quatre des vingt méthodes de contraception approuvées par la Food and Drugs Administration, considérant qu'elles étaient équivalentes à l'avortement. En conséquence, ils se sont opposés à l'obligation, prévue par « Obamacare », de contribuer à la couverture médicale de leur personnel pour ces quatre méthodes de contraception.

La Cour suprême a jugé que l'entreprise pouvait se prévaloir de la liberté de religion puisqu'elle n'était qu'un simple véhicule permettant à la famille Green de réaliser des affaires, étant dès lors un porte-parole des opinions religieuses de la famille. Sur cette base, les dispositions contestées de la loi ont été jugées contraires à la liberté de religion concernant les quatre types de contraceptifs discutés. Cette approche de la nature de la personnalité juridique des entreprises est profondément erronée.⁴⁴ De plus, cet arrêt a eu pour effet pernicieux d'introduire une discrimination entre les sexes sur le lieu de travail : par définition, seuls les employés de sexe féminin étaient concernés, et bien évidemment, il n'est guère facile pour des employés de changer d'employeur.

Un autre arrêt très controversé a été rendu dans l'affaire *Sorrell v IMS Health Inc.*⁴⁵ L'affaire concernait une loi de l'État du Vermont restreignant l'utilisation des dossiers

34. C. Sunstein, 'Lochner's Legacy' 87 *Columbia Law Rev* 873 (1987).

35. *Citizens United v Federal Election Commission* 558 US 310 (2010).

36. *New York Times* (n 15 ci-dessus).

37. 418 US 241 (1974).

38. A 256.

39. Attribué par M Tushnet dans *An Advanced Introduction to Freedom of Speech* (Edward Elgar, Cheltenham, 2018), 116-117) à A.J. Liebling. Dans le même esprit, en 1987, la *Federal Communication Commission* a aboli la *Fairness Doctrine*, qui obligeait les chaînes de radio et de télévision à présenter les questions controversées d'importance publique et à le faire de manière à refléter équitablement les différents points de vue. Cette mesure, qui a ouvert la porte à la généralisation des « fake news », a eu des effets catastrophiques aux États-Unis et (grâce à Internet), dans le monde entier.

40. *Buckley v Valeo* 424 US 1 (1976).

41. *Bellotti* (n 13 ci-dessus).

42. Section 203 de la loi de 2002 sur la réforme des campagnes bipartites.

43. Voir n°23 ci-dessus.

44. Voir la section II ci-dessus.

45. 564 U.S. 552, 579 (2011).

pharmaceutiques pour analyser les pratiques de prescription des médecins. Cette mesure empêchait effectivement les sociétés pharmaceutiques d'envoyer leurs agents pour persuader les médecins libéraux de prescrire leurs produits, ce qui n'était dans l'intérêt ni des patients ni du trésor public. En effet, la loi visait à encourager l'utilisation de médicaments génériques, qui sont habituellement moins chers. La Cour suprême a jugé que la loi contestée constituait une ingérence injustifiée dans la liberté d'expression. Ce faisant, les juges ont favorisé les « grandes entreprises pharmaceutiques » aux dépens non seulement des patients, mais aussi des concurrents plus petits et des deniers publics. Un éminent journaliste juridique a décrit l'affaire *Sorrell* comme un exemple « particulièrement flagrant » de l'utilisation par la Cour de la liberté d'expression pour « servir un programme de déréglementation ».⁴⁶

Enfin, l'affaire *J. McIntyre Machinery Ltd. v Nicaastro*⁴⁷ concernait un accident impliquant une machine à cisailier les métaux de trois tonnes fabriquée par la société appelante, basée en Angleterre, qui avait sectionné quatre doigts de la main droite de l'ouvrier intime. Les produits de la société étaient commercialisés aux États-Unis par son distributeur basé dans l'État d'Ohio. L'accident s'étant produit dans une usine de ferraille du New Jersey, M. Nicaastro a porté son action judiciaire devant les tribunaux de cet État. Puisque J. McIntyre n'avait aucun lien avec le New Jersey, la Cour suprême a décidé à la majorité que permettre à l'affaire d'être entendue par les tribunaux du New Jersey violerait le droit de l'entreprise, en vertu du droit à un procès équitable du quatorzième amendement à la Constitution, qui implique le droit de n'être « soumis qu'à une autorité légitime ».⁴⁸ La majorité n'a visiblement pas tenu compte du fait que l'ouvrier blessé n'avait sans doute pas les ressources nécessaires pour intenter une action en justice dans l'État d'Ohio et qu'il ne serait probablement pas en mesure de prendre le congé nécessaire pour le faire.

3. L'Europe

3.1 Allemagne

En Europe, l'Allemagne a longtemps été à l'avant-garde dans ce domaine, depuis l'article 159 de la Constitution nationale avortée de 1849⁴⁹ qui, tout en instituant le droit de présenter une pétition, prévoyait expressément qu'il était invocable par les entreprises.⁵⁰ Cette évolution a culminé en 1949 avec l'adoption de la Loi fondamentale ou Grundgesetz (GG), dont l'article 19, paragraphe 3, est libellé comme suit : « Les droits fondamentaux s'appliquent également (...) aux personnes morales dans la mesure où leur

nature le permet ». Il s'agit peut-être de la toute première disposition d'une Constitution, d'une déclaration des droits ou d'un traité dans le monde à reconnaître expressément les droits fondamentaux des personnes morales.⁵¹

Sans surprise, les personnes morales ne peuvent pas se prévaloir de l'article 1(1) GG, qui dispose : « La dignité humaine est inviolable. Tous les pouvoirs publics ont le devoir de la respecter et de la protéger »⁵². Dans un arrêt qui rappelle l'affaire *Hale v Henkel*⁵³ et la jurisprudence qui la confirme, il a été jugé que le droit de ne pas s'auto-incriminer découle de la protection de la dignité humaine, consacrée à l'article 1(1), et ne s'applique donc qu'aux personnes physiques.⁵⁴

Néanmoins, les entreprises jouissent d'un très large éventail d'autres droits, notamment la liberté d'expression (article 5, paragraphe 1, GG),⁵⁵ le secret de la correspondance et des télécommunications (article 10),⁵⁶ les droits à la liberté professionnelle (article 12, paragraphe 1)⁵⁷ et à la propriété (article 14).⁵⁸ Ces deux dernières dispositions doivent être considérées à la lumière de la rédaction de l'article 20, paragraphe 1, de la Loi Fondamentale allemande qui précise que la République fédérale est un « État social »⁵⁹ ainsi que du concept d'« économie sociale de marché » (*Soziale Marktwirtschaft*). Ce concept, selon lequel les droits sociaux et économiques doivent être équilibrés les uns par rapport aux autres, a joué et continue de jouer un rôle crucial dans l'Allemagne de l'après-guerre, même s'il n'est pas inscrit dans la Loi fondamentale.⁶⁰

3.2 La CEDH

La CEDH, ouverte à la signature dès 1950, contient diverses indications selon lesquelles certaines de ses dispositions s'appliquent au bénéfice des entreprises.⁶¹ Tout

46. L. Greenhouse 'Over the Cliff' *New York Times* 24 août 2011. <https://opinionator.blogs.nytimes.com/2011/08/24/over-the-cliff/?ref=opinion&nl=opinion&mc=tya1>.

47. 564 US 873 (2011).

48. A 887.

49. <http://verfassungen.de/de/de06-66/verfassung48-i.htm>

50. Voir B. Remmert, commentaire de l'article 19, paragraphe 3, dans *Dürig et al Grundgesetz Kommentar* (Beck Online, 2021), paragraphes 2 à 14.

51. L'article 19, paragraphe 3, a servi de modèle à des dispositions constitutionnelles plus récentes, notamment l'article 12, paragraphe 2, de la Constitution portugaise (1976) et l'article 8, paragraphe 4, de la Constitution sud-africaine (1996).

52. Voir les arrêts de la Cour constitutionnelle allemande (*Bunderversfassungsgericht*) dans BVerfGE 95, 220 (1997), 242, BVerfGE 118, 168 (2007), 203. (De nombreux arrêts de cette Cour sont disponibles en anglais, de même que ses communiqués de presse). Voir le commentaire de Remmert (n°50 ci-dessus).

53. n°27 ci-dessus.

54. BVerfGE 95, 220, paragraphes 83-84 (1997).

55. BVerfGE 20, 162 (1966), 171 (presse écrite) et BVerfGE 95, 220 (1997), 234 (radio).

56. BVerfGE 100, 313 (1999), p. 356 et BVerfGE 106, 28 (2002), p. 43.

57. BVerfGE 21, 261 (1967) à 266 et BVerfGE 118, 168 (2007) à 202 et 205.

58. BVerfGE 4, 7 (1954) à la page 17

59. 'Die Bundesrepublik Deutschland ist ein ... sozialer Bundesstaat'.

60. M. Ruffert, 'Public law and the economy : A comparative view from the German perspective' 11 I-CON 925 (2013) ; et voir généralement Christian Joerges et Florian Rödl, 'The "Social Market Economy" as Europe's Social Model?', EUI Working Paper LAW No.2004/8 (2004) <https://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/2823/law04-8.pdf>.

61. M. Emberland, *The Human Rights of Companies : Exploring the Structure of ECHR Protection* (OUP 2006) ; E. Fura-Sandström, 'Business and Human Rights - Who Cares?' in L. Wildhaber, *Liber Amicorum Luzius Wildhaber : Human Rights - Strasbourg Views* (Engel 2007) 159 et T. Kleinlein, *Die juristische Person des Privatrechts in der Rechtsprechung des EGMR Jahrbuch des öffentlichen Rechts*

d'abord, l'article 10 de cette Convention, relatif à la liberté d'expression, comporte une phrase selon laquelle : « Le présent article n'empêche pas les États de soumettre les entreprises de radiodiffusion, de cinéma ou de télévision à un régime d'autorisations (...) »⁶². Deuxièmement, l'article 34 de la Convention prévoit : « La Cour peut être saisie d'une requête par toute personne physique, toute organisation non gouvernementale ou tout groupe de particuliers ». Cette disposition a été interprétée largement comme couvrant les entreprises. De plus, l'article premier du Protocole n°1 à la Convention, datant de 1951, contient une disposition ainsi libellée : « Toute personne physique ou morale a droit au respect de ses biens »⁶³.

Avec ses protocoles, cette convention se concentre principalement sur les droits de première génération (par exemple, le droit à la vie, l'égalité devant la loi, la liberté d'expression, la liberté de religion et le droit à un procès équitable). Néanmoins, dans l'affaire *Airey c. Irlande*, la Cour européenne des droits de l'homme a estimé que, si les droits consacrés par la Convention sont « essentiellement civils et politiques », « nombre d'entre eux ont des prolongements d'ordre économique ou social »⁶⁴. En même temps, comme on pouvait s'y attendre, la Cour a affirmé à plusieurs reprises que les droits économiques méritaient une protection plus atténuée que les droits politiques et civils.

La toute première affaire dans laquelle une société a obtenu gain de cause devant la Cour européenne des droits de l'homme est l'affaire *Sunday Times c. Royaume-Uni*,⁶⁵ dans laquelle la Cour a conclu à une violation du droit de cette entreprise à la liberté d'expression non commerciale au titre de l'article 10 de la CEDH. Depuis lors, la Cour européenne des droits de l'homme a appliqué plusieurs autres dispositions de la Convention en faveur des entreprises.⁶⁶ Toutefois, elle s'est presque toujours efforcée de limiter les droits fondamentaux des entreprises au strict nécessaire.⁶⁷ Par exemple, dans l'affaire *Spacek c. République tchèque*, la Cour européenne des droits de l'homme a estimé que l'on pouvait s'attendre à ce qu'une société, contraire-

ment à un contribuable individuel, soit accompagnée par des conseils professionnels.⁶⁸ La Cour a également estimé que les entreprises n'ont pas droit à l'assistance judiciaire gratuite en vertu de l'article 6§1 de la CEDH.⁶⁹

Il reste que, dans un cas d'espèce, l'affaire *Grande Stevens c. Italie*⁷⁰, la Cour n'a exceptionnellement pas été aussi prudente. Dans cette affaire, la Cour a décidé d'appliquer pour la première fois le principe du non cumul des poursuites et des peines (*ne bis in idem*) à une société,⁷¹ et, en même temps, elle a simplement transposé dans cette même affaire sa jurisprudence antérieure⁷², appliquée alors aux personnes physiques et issue d'une interprétation de ce principe⁷³ très favorable aux personnes (physiques) incriminées. Comme expliqué dans la section n°1 ci-dessus, les arguments en faveur de l'application de ce droit fondamental en faveur des sociétés sont évidents, mais il ne s'ensuit pour autant que les droits des sociétés doivent être entendus comme étant aussi étendus que ceux dont jouissent les personnes physiques.⁷⁴ Toutefois, là n'est pas la question. Le problème est que la Cour européenne des droits de l'homme n'a même pas fait allusion au fait que deux des requérants dans l'affaire dont elle était saisie étaient des entreprises et non des personnes physiques - et encore moins exposé un raisonnement à l'appui de son approche.

Selon nous, il est d'une importance primordiale que les tribunaux procèdent avec une grande prudence lors-

der Gegenwart Neue Folge vol. 65, 85 (2017).

62. C'est nous qui soulignons.

63. C'est nous qui soulignons.

64. Requête 6289/73 (arrêt du 9 octobre 1979), paragraphe 26.

65. Voir n°15 ci-dessus.

66. La liste comprend entre autres le droit à la propriété et à un procès équitable (*Yukos* (n 12 ci-dessus) et le droit à la protection du "domicile" et de la correspondance (*Société Colas Est c. France* (requête 37971/97, arrêt du 16 avril 2002).

67. Voir par exemple *Niemietz c/ Allemagne* (requête 13710/88, arrêt du 16 décembre 1992), paragraphe 31 (protection du « domicile et de la correspondance » en vertu de l'article 8 de la CEDH) ; et l'expression commerciale (publicité et promotion) est moins protégée que l'expression non commerciale : par exemple *Krone Verlag GmbH c/ Autriche* (n° 3) (requête 39069/97, arrêt du 11 décembre 2003). Voir T. Bombois et P. Oliver 'La liberté d'expression commerciale en droit de l'Union européenne' *Annuaire de Droit de l'Union européenne* 2014 (Éditions Panthéon-Assas, 2015), 3.

68. *Spacek s.r.o. contre République tchèque* (requête 26449/95, jugement du 9 novembre 1999), paragraphe 59. Cette affaire concernait le droit à la propriété de l'entreprise ; voir également *Yukos* (n°12 ci-dessus), paragraphe 559 et la charmante affaire *Crash 2000 OOD c. Bulgarie* (requête 4983/07, décision du 17 décembre 2013). De même, dans l'affaire *Elcomp c. Pologne*, une affaire concernant le droit à un procès équitable et l'incapacité du requérant à atténuer ses frais de justice, la Cour européenne des droits de l'homme a jugé que « le niveau de diligence attendu d'une entité exerçant une activité commerciale peut être plus élevé que celui exigé d'une personne physique » (requête 37492/05, arrêt du 19 avril 2011, paragraphe 41) ; voir également *Pietka c. Pologne* (requête 34216/07, arrêt du 16 octobre 2012), paragraphe 61 concernant un partenariat. Dans les affaires *Crash 2000* et *Elcomp*, les requérants étaient une société ainsi que son propriétaire et son gérant. Parfois, il convient de traiter les personnes physiques agissant à titre économique de la même manière que les autres personnes physiques (voir section VI ci-dessus), et parfois il est juste de les traiter de la même manière que les sociétés, comme dans l'affaire *Niemietz* (n 67 ci-dessus).

69. *VP Diffusion Sarl c. France* (requête 14565/04, décision du 26 août 2008).

70. Requête 18640/10, arrêt du 4 mars 2014.

71. En fait, l'affaire concernait deux sociétés et trois personnes (qui avaient toutes été reconnues coupables d'avoir diffusé des informations fausses ou trompeuses sur une opération financière portant sur les actions de FIAT) ; mais cela n'a pas d'importance ici.

72. *Zolotukhin c. Russie* (requête 14939/03, arrêt du 10 février 2009).

73. Article 4 du protocole n° 7 de la CEDH.

74. En fait, *Zolotukhin*, *Grande Stevens* et la jurisprudence qui s'y rapporte sont controversés - et pas seulement par rapport aux entreprises. En particulier, ils ont fait fi des réserves formelles émises par plusieurs Parties contractantes lors de la ratification du Protocole 7.

qu'ils sont appelés à décider d'étendre aux entreprises la jurisprudence existante sur les droits fondamentaux des personnes physiques. Dans chaque espèce, les juges devraient se demander s'il est opportun de franchir cette étape, et leur raisonnement devrait être clairement exposé dans l'arrêt. Sinon, il existe un réel danger que les tribunaux se montrent par inadvertance indûment généreux envers les entreprises ; et une fois qu'une telle décision est rendue, il est difficile de revenir en arrière.

3.3 L'UE

Les pères du traité de Rome de 1957 (il n'y avait pas de mère), qui a créé ce qui est aujourd'hui l'UE, et des traités connexes conclus dans les années 1950, n'ont pas jugé nécessaire d'y inclure des dispositions relatives aux droits de l'homme. À l'époque, ces traités étaient presque exclusivement axés sur la création d'un marché commun (connu aujourd'hui sous le nom de marché unique), et cet objectif économique était considéré comme n'ayant aucun lien avec ces droits fondamentaux. Ainsi, alors que la CEDH s'intéresse principalement aux droits de première génération, l'UE se concentre avant tout sur les droits économiques.⁷⁵

Toutefois, à partir de son arrêt fondateur dans l'affaire *Internationale Handelsgesellschaft*, la CJUE a commencé à développer son propre corpus de droits fondamentaux « s'inspirant des traditions constitutionnelles communes aux États membres »⁷⁶. En outre, depuis son arrêt dans l'affaire *Nold*,⁷⁷ la Cour a accordé un poids considérable à la Convention Européenne des Droits de l'Homme et à la jurisprudence de sa Cour. Cette jurisprudence est désormais reflétée dans l'article 6, paragraphe 3, du traité sur l'Union européenne (TUE).⁷⁸

La promulgation de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne en 2000 a constitué un tournant majeur.⁷⁹ Lorsque le traité de Lisbonne est entré en vigueur en décembre 2009, la Charte est devenue contraignante sous une forme modifiée⁸⁰ avec « la même valeur juridique que les traités », en vertu de l'article 6, paragraphe 1, du TUE. Une très grande partie des dispositions de la Charte reflète celles de la CEDH, et la plupart d'entre elles reflètent la jurisprudence antérieure de la CJUE.

Conformément à l'article 52, paragraphe 3, de la Charte, les dispositions de la Charte qui « corres-

pondent » à celles de la CEDH ont le même sens et la même portée que leurs homologues dans cette convention, mais cela ne fait pas « obstacle à ce que le droit de l'Union assure une protection plus étendue ». En dépit de cette disposition et de l'article 6(3) TUE, il arrive que la CJUE s'écarte de la jurisprudence de son homologue de Strasbourg sans pour autant assurer une « protection plus étendue ».⁸¹

Au regard du sujet qui retient notre attention, l'une des dispositions les plus importantes de la Charte est son article 16, qui dispose que « La liberté d'entreprise est reconnue conformément au droit de l'Union et aux législations et pratiques nationales »⁸². La liberté d'entreprendre a été reconnue pour la première fois par la CJUE dans l'affaire *Nold*,⁸³ n'est pas fondée sur une disposition de la CEDH, mais sur l'article 12 de la Loi fondamentale allemande et sur l'article 41 de la Constitution italienne, qui la consacrent, dans des termes toutefois différents de ceux de l'article 16.⁸⁴

Les articles 6, paragraphe 1, du TUE et 52, paragraphe 7, de la Charte imposent à toutes les juridictions de tenir dûment compte des Explications officielles de la Charte.⁸⁵ Selon ces Explications, le droit consacré par l'article 16 se décompose en trois parties : (i) la liberté d'exercer une activité économique ou commerciale,⁸⁶ (ii) la liberté contractuelle,⁸⁷ et (iii) le droit à la libre concurrence conformément à l'article 119, paragraphes 1 et 3 du TFUE.⁸⁸ Enfin, les Explications précisent que, comme

75. Voir le texte accompagnant le nn 117 à 119 ci-dessous.

76. Affaire 11/70, *Internationale Handelsgesellschaft contre EVGF*, Recueil 1970, p. 1125, point 4.

77. Affaire 4/73, Recueil 1974, p. 491, point 13.

78. Cette disposition est libellée comme suit : « Les droits fondamentaux, tels qu'ils sont garantis par la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'Homme et des libertés fondamentales et tels qu'ils résultent des traditions constitutionnelles communes aux États membres, font partie du droit de l'Union en tant que principes généraux ».

79. 2000 OJ C364/1.

80. 2007 OJ C303/1.

81. Un cas d'espèce est la double peine, conséquence de l'interprétation controversée par la Cour européenne des droits de l'homme de l'article 4 du Protocole 7 de la Convention (n°74 ci-dessus) ; voir *Garlsson Real Estate SA et Ricucci* ECLI:EU:C:2018:193.

82. Voir F Benoît-Rohmer 'Economie de marché et liberté d'entreprise dans l'Union européenne' in W Mastor (dir.) *Mélanges en l'honneur d'Elisabeth Zoller* (Paris, Dalloz, 2018), 6 et P. Oliver 'What Purpose does Article 16 of the Charter Serve?' in Bernitz et al (dir.) *General Principles of EU Law and European Private Law* (Wolters Kluwer, 2013), 281.

83. Voir n°77 ci-dessus, paragraphe 14.

84. Bien que la Constitution française ne contienne pas une telle clause, le Conseil constitutionnel a par la suite jugé que ce droit est néanmoins inscrit dans la Constitution : Décision 81-132 DC du 16 janvier 1982 <http://www.conseil-constitutionnel.fr/conseil-con..decision-n-81-132-dc-du-16-janvier-1982.7986.html>

85. Voir également la note de bas de page 27 des conclusions de l'AG Cruz Villalón dans l'affaire C-426/11 *Alemo-Herron* ECLI:EU:C:2013:521.2007 OJ C303/17.

86. Sur ce point, les Explications renvoient à *Nold* (n°77 ci-dessus), point 14 et à l'affaire 230/78 SpA Eridiana ECLI:EU:C:1979:216, points 20 et 31. Voir également l'affaire C-314/12 UPC Telekabel Wien ECLI:EU:C:2014:192, point 49.

87. Sur ce point, les explications renvoient aux affaires 151/78 *Sukkerfabriken Nykøbing* ECLI:EU:C:1979:4, paragraphe 19 et C-240/97 *Espagne/Commission* ECLI:EU:C:1999:479, paragraphe 9. D'autres autorités sur ce point comprennent l'affaire C-90/90 *Neu* ECLI:EU:C:1991:303, pt 13, AG Jacobs dans l'affaire C-7/97 *Oscar Bronner* ECLI:EU:C:1998:569, pt 56, *Alemo-Herron* (n°84 supra) et AG Saugmandsgaard Øe dans l'affaire C-152/19P *Deutsche Telekom* ECLI:EU:C:2020:678, pt 73.

88. Les explications ne font pas référence à une quelconque jurisprudence sur ce point. Toutefois, il convient de noter l'affaire *Eco-Swiss China Time*, dans laquelle la CJUE a déclaré que l'article 101 du TFUE était une « disposition fon-

on peut s'y attendre, ces droits peuvent être soumis à la clause d'exception contenue dans l'article 52, paragraphe 1 de la Charte.⁸⁹

Ce qui est remarquable à la lecture de l'article 16 de la Charte, ce sont les termes presque « discrets » dans lesquels il est formulé, et ce à deux égards.⁹⁰ D'abord, l'expression « la liberté d'entreprise est reconnue » contraste avec le langage beaucoup plus fort que l'on trouve dans plusieurs autres dispositions de la Charte. De nombreux articles commencent par les mots « Toute personne a le droit... », formule nettement plus puissante. Deuxièmement, l'expression « conformément au droit de l'Union et aux législations et pratiques nationales » atténue encore l'intensité de l'article 16. Dès lors, on doit considérer qu'il s'agit ici d'un droit économique, de second rang, d'une intensité plus faible que les droits dits « classiques ». Une telle approche est d'ailleurs conforme à la jurisprudence antérieure à l'entrée en vigueur de la Charte.

En ce sens, la Cour a jugé à plusieurs reprises que, comme son proche parent le droit de propriété (article 17 de la Charte), ce droit « n'est pas absolu mais doit être considéré en relation avec [sa] fonction sociale »⁹¹. Sur cette base et « eu égard au libellé de l'article 16 de la Charte (...) la liberté d'entreprise peut être soumise à un large éventail d'interventions de la puissance publique susceptibles d'établir, dans l'intérêt général, des limitations à l'exercice de l'activité économique »⁹². Par conséquent, dans de nombreux cas, des intérêts concurrents tels que la santé publique,⁹³ la santé animale,⁹⁴ la protection de la vie privée,⁹⁵ la liberté d'expression⁹⁶ et la protection des consommateurs⁹⁷ ont été jugés comme prévalant sur l'article 16. Bien entendu, une telle décision ne peut être prise qu'au cas par cas.

Une affaire qui a fait l'objet d'une controverse considé-

mentale indispensable pour l'accomplissement des missions confiées à l'[UE] et, en particulier, pour le fonctionnement du marché intérieur » (affaire C-126/97 ECLI:EU:C:1999:269, point 36). Voir également l'affaire C-52/09 *TeliaSonera Sverige* ECLI:EU:C:2011:83, points 20 à 22.

89. Presque toutes les dispositions de la Charte sont soumises à cette clause d'exception. Parmi les rares qui sont absolues, il y a le droit à la dignité humaine qui est « inviolable » selon l'article 1 – mais par définition, les entreprises ne peuvent pas se prévaloir de ce droit.

90. S Garben 'The Fundamental Freedoms and (Other) Fundamental Rights' in S Garben et I Govaere (dir) *The Internal Market 2.0* (2020) 335, 351 et X Groussot *et al* 'Weak Right, Strong Court – the Freedom to Conduct a Business and the EU Charter of Fundamental Rights' in S Douglas-Scott et Hatzis (dir.) *Research Handbook on EU Law and Human Rights* (Cheltenham, Edward Elgar, 2017), 326.

91. Par exemple, les affaires C-453/03 *ABNA* ECLI:EU:C:2005:741, paragraphe 87 et C-283/11 *Sky Österreich* ECLI:EU:C:2013:28, paragraphe 45.

92. *Sky Österreich* (n° 91 ci-dessus), paragraphe 46.

93. Affaire C-477/14 *Pillbox 38 (UK) Ltd* ECLI:EU:C:2016:324

94. Affaire C-101/12 *Schaible* ECLI:EU:C:2013:661

95. Affaire C-1/11 *Interseroh Scrap and Metals Trading GmbH* ECLI:EU:C:2012:194

96. *Sky Österreich* (n° 91 ci-dessus), paragraphe 53.

97. Affaire C-12/11 *McDonagh contre Ryanair* ECLI:EU:C:2013:43

nable est l'affaire *Alemo-Herron c. Parkwood Leisure Ltd.*⁹⁸ Elle concernait la directive 2001/23 du Conseil relative au maintien des droits des travailleurs en cas de transfert de la propriété d'une entreprise.⁹⁹ En 2002, les activités de loisirs du *borough* londonien de Lewisham avaient été sous-traitées à une entreprise du secteur privé, CCL Ltd, les employés travaillant dans ce département faisant partie du personnel de cette société. En mai 2004, CCL a vendu l'entreprise à Parkwood dans le cadre d'un contrat comprenant une « clause de renvoi dynamique » faisant référence aux conventions collectives. Par cette clause, qui visait à atténuer le choc de la privatisation pour les employés, Parkwood s'engageait à respecter les conditions fixées dans les futures conventions collectives dont le contenu serait édicté par un tiers, à savoir l'organe de négociation collective de l'administration locale. Toutefois, en tant qu'entreprise du secteur privé, Parkwood ne pouvait pas être représentée de quelque manière que ce soit au sein de cet organe.

La Cour suprême du Royaume-Uni a posé une série de questions pour savoir si la directive et les dispositions pertinentes en matière de droits fondamentaux permettaient aux États membres d'autoriser de telles « clauses de renvoi dynamique ». L'avocat général Cruz Villalón a estimé que, bien que la clause empiète sur la liberté contractuelle, l'article 16 n'était violé que si Parkwood était lié « inconditionnellement et irréversiblement » par des conventions collectives auxquelles elle ne pouvait pas participer.¹⁰⁰ Malheureusement, la Cour de justice a adopté une position plus radicale en se fondant sur la circonstance inhabituelle que Parkwood n'a pu participer d'aucune manière au processus de négociation collective. Elle a conclu que « la liberté contractuelle du cessionnaire est sérieusement réduite au point qu'une telle limitation est susceptible de porter atteinte à la substance même de son droit à la liberté d'entreprise ».¹⁰¹ Cette position intransigeante ne laissait aucune place à la prise en compte des droits des salariés.

Il n'est pas surprenant que cet arrêt ait suscité une tempête de critiques.¹⁰² L'avocat général avait trouvé un juste équilibre entre les droits des employés et ceux de l'entreprise, alors que la Cour ne l'a pas fait. Quoi qu'il en soit, les craintes que cet arrêt n'ouvre la porte à une dérégulation généralisée, se sont avérées déplacées.¹⁰³ Selon l'auteur de ces lignes, cela n'est pas surprenant car une clause de renvoi dynamique liée à une procédure de négociation collective dans laquelle l'employeur n'a pas son mot à dire

98. n°84 ci-dessus.

99. 2001 OJ L82/16.

100. Paragraphe 55.

101. Paragraphe 35.

102. Garben (n° 90 ci-dessus), 360 – 361, E Gill-Pedro 'Freedom to Conduct Business in EU Law : Freedom from Interference or Freedom from Domination?' 9 *European Journal of Legal Studies* 103 (2017), X Groussot *et al* (n° 90 ci-dessus), 341 et S Weatherill 'Use and abuse of the EU's Charter of Fundamental Rights : On the improper veneration of freedom of contract' 10 *ERCL* 167 (2014).

103. Voir, par exemple, l'affaire C-570/16 *Willmeroth*, examinée ci-dessus.

est d'une nature bien différente d'une législation fixant des normes relatives à la santé publique, à l'environnement, à la protection des consommateurs ou autres.

Un autre arrêt extrêmement controversé dans lequel l'article 16 a été opposé aux droits des travailleurs (en l'occurrence le droit d'être protégé contre un licenciement injustifié prévu à l'article 30 de la Charte) est l'arrêt *AGET Iraklis*.¹⁰⁴ La société plaignante au principal, filiale de la multinationale française Lafarge, produisait du ciment sur trois sites en Grèce. Lorsque la société a décidé de fermer l'une de ces usines, le ministre a interdit cette mesure sur la base d'une loi grecque qui exigeait son approbation pour les licenciements collectifs sur la base (a) des conditions du marché du travail, (b) de la situation de l'entreprise et (c) des intérêts de l'économie nationale.

La Cour a estimé que la liberté d'établissement prévue à l'article 49 du TFUE inclut le droit de réduire ou de fermer une entreprise dans un autre État membre.¹⁰⁵ La Cour a rappelé sa jurisprudence constante selon laquelle des motifs purement économiques tels que la sauvegarde des intérêts de l'économie nationale ne peuvent justifier des restrictions à la libre circulation.¹⁰⁶ En même temps, elle a également rappelé que la protection des travailleurs est un motif reconnu de justification des restrictions à la libre circulation,¹⁰⁷ tout comme la promotion de l'emploi¹⁰⁸ et le maintien de l'emploi.¹⁰⁹ Après avoir écarté le critère (c) au motif qu'il était purement économique,¹¹⁰ la Cour précise que les deux autres critères ne peuvent être écartés *a priori*. Toutefois, elle juge ensuite que ces critères sont inopérants en raison de leurs termes très généraux et imprécis, qui ne donnaient aucune indication sur les circonstances spécifiques dans lesquelles l'autorisation d'un licenciement collectif serait refusée.¹¹¹

Il ne fait aucun doute que cet arrêt a eu des conséquences très dures pour le personnel concerné, d'autant plus que la Grèce traversait à l'époque une crise économique aiguë. Mais, si cet arrêt a également suscité un tollé,¹¹² un auteur

l'a salué comme un bon compromis :¹¹³ la Cour a donné sa bénédiction aux régimes exigeant que les licenciements collectifs soient autorisés par l'État, mais a tiré un trait sur des critères aussi arbitraires et vagues que ceux en question. Pour l'auteur de ces lignes au moins, il est impossible de voir comment la Cour aurait pu donner sa bénédiction à des législations nationales aussi discutables sans mettre en péril le marché intérieur, qui reste central pour l'UE. En outre, bien que la Cour ait fait grand cas de l'article 16 de la Charte, elle serait parvenue exactement à la même conclusion sans s'appuyer du tout sur cette disposition.

Quoi qu'il en soit, il faut se féliciter que la CJUE ait désormais clairement établi que certains des droits sociaux inscrits dans la Charte sont exécutoires et ne sont pas de simples aspirations (en l'occurrence, le droit à une période annuelle de congé payé en vertu de l'article 31, paragraphe 2).¹¹⁴ Auparavant, la Cour avait été réticente à l'accepter,¹¹⁵ ce qui créait un grave déséquilibre en faveur des droits économiques. Manifestement, ce déséquilibre allait à l'encontre de la clause de l'article 3, paragraphe 3, du TUE, qui exige que l'UE œuvre pour « une économie sociale de marché hautement compétitive, qui tend au plein emploi et au progrès social »¹¹⁶.

De nombreux commentateurs ont tout de même affirmé que l'UE est actuellement loin d'atteindre l'équilibre entre les droits sociaux et économiques que ce concept envisage.¹¹⁷ Cela est dû en partie au fait que, selon la jurisprudence de la CJUE, les dispositions du traité relatives au marché unique européen l'emportent fréquemment sur les droits sociaux inscrits dans la Charte.¹¹⁸ Cela est incontestable,¹¹⁹ et il existe indéniablement des arrêts dans lesquels la Cour est allée trop loin dans la protection du marché intérieur au détriment des droits sociaux et du travail. Néanmoins, il ne faut jamais perdre de vue que sans le marché intérieur l'UE ne pourrait pas survivre.

104. Affaire C-201/15 ECLI:EU:C:2016:972

105. Paragraphe 53.

106. Paragraphe 72. Ce principe a été énoncé pour la première fois dans l'affaire 7/61 *Commission/Italie* ECLI:EU:C:1961:31, le tout premier arrêt sur la libre circulation des marchandises et probablement le tout premier sur les quatre libertés en général ; et il a été réaffirmé à d'innombrables reprises depuis lors. Voir S. Enchelmaier dans *Oliver on Free Movement of Goods in the European Union* (Hart, 2010, 5^e ed.), 239ff. Dans l'affaire *Iraklis*, la Cour n'a pas cité cet arrêt, mais s'est référée à une série d'affaires plus récentes, dont l'affaire C-398/85 *SETTG contre Ypourgos Ergasias* ECLI:EU:C:1997:282.

107. Paragraphe 73, citant l'affaire C-438/05 *Viking Line* EU:C:2007:772, paragraphe 77.

108. Point 74, citant notamment l'affaire C-379/11 *Caves Krier Frères* ECLI:EU:C:2012:798, point 51.

109. Paragraphe 75, citant l'affaire C-464/05 *Geurts* ECLI:EU:C:2007:631, paragraphe 26.

110. Voir n°106 ci-dessus.

111. Paragraphes 99 et suivants.

112. Voir par exemple F de Witte 'The architecture of the EU's social market economy' in P Koutrakos et J Snell (dir.) *Research Handbook on the Law of the EU's Internal Market* (Edward Elgar, 2017), 117, Garben (n 90 ci-dessus), D Schiek

'Towards more resilience for a social EU – the constitutionally conditioned internal market' 13 EUConst 611, 629 (2017) et Weatherill (n°102 ci-dessus), 176-177.

113. L. Driguez, dans sa note de cas sur *Iraklis* (Europe, février 2017, 81), décrit l'arrêt comme étant à la fois équilibré et conciliant, ce qui contraste avec les décisions relatives au marché libre dans les affaires *Viking* (n 107 ci-dessus) et l'affaire C-341/05 *LavaEU*:C:2007:809 (compte tenu de la limite de mots, ces deux derniers arrêts très controversés ne peuvent être discutés ici).

114. *Willmeroth* (n 103 ci-dessus).

115. Affaires C-176/12 *Association de médiation sociale* ECLI:EU:C:2014:2 ; voir le commentaire de S Robin-Olivier sur l'article 31 dans F Picod *et al* (dir.) *Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne* (Bruxelles, Bruylant, 2020, 2^e ed.), 798.

116. Quant à la signification d'une « économie sociale de marché » dans le contexte allemand, voir n°60 ci-dessus.

117. Voir nn°102 et 112 ci-dessus et Nic Shuibhne, 'Fundamental Rights and the Framework of Internal Market Adjudication : Is the Charter Making a Difference?' in P Koutrakos et J Snell (dir.) *Research Handbook on the Law of the EU's Internal Market* (Edward Elgar, 2017).

118. L'autre raison est que le corpus de législation sociale de l'UE est inadéquat. Mais cette question n'entre pas dans le cadre de cet article.

119. Par exemple, *Viking* (n 107 ci-dessus), *Laval* (n 113 ci-dessus) et *Iraklis*.

À l'instar de la Cour suprême des États-Unis, la CJUE n'a jamais élaboré un standard général pour déterminer dans quelle mesure les entreprises doivent bénéficier des droits fondamentaux. Néanmoins, elle a abordé cette question sans détour dans l'affaire *DEB*,¹²⁰ qui concernait le troisième paragraphe de l'article 47 de la Charte. Cette disposition se lit comme suit : « Une aide juridictionnelle est accordée à ceux qui ne disposent pas de ressources suffisantes, dans la mesure où cette aide serait nécessaire pour assurer l'efficacité de l'accès à la justice ». La question était de savoir si les entreprises pouvaient se prévaloir de cette disposition et, dans un arrêt très complet et méticuleusement rédigé, la Cour a estimé qu'elles pouvaient le faire si nécessaire.¹²¹ La raison en est que l'article 47 se trouve dans le titre VI de la Charte (« Justice »), qui contient diverses dispositions s'appliquant tant aux personnes physiques qu'aux personnes morales. Le fait que le droit à l'aide juridictionnelle ne figure pas au titre IV (« Droits des citoyens ») indique que, dans la Charte, contrairement à ce qui se passe en droit allemand, ce droit n'est pas considéré en premier lieu comme une forme d'assistance sociale. Sans surprise, la Cour a ajouté que, pour déterminer si *DEB* avait droit à l'assistance judiciaire en l'espèce, la juridiction nationale pouvait tenir compte du fait qu'elle était une société commerciale.¹²² Il ressort de l'ensemble du raisonnement de la Cour que les sociétés n'ont en aucun cas droit à l'assistance judiciaire de plein droit.¹²³

La CJUE a parfois poussé trop loin les droits fondamentaux des entreprises. C'est le cas de l'affaire *Orkem c. Commission*,¹²⁴ qui concernait les droits d'une entreprise faisant l'objet d'une enquête pour violation du droit européen de la concurrence. La Cour a reconnu que dans la plupart des États membres, le droit de ne pas s'auto-incriminer était limité aux personnes physiques et que la Cour européenne des droits de l'homme n'avait pas été amenée à trancher la question de savoir s'il bénéficiait aux entreprises. Malgré ces facteurs et les raisons extrêmement solides de rejeter les arguments de *Orkem*,¹²⁵ la Cour a traversé la moitié du chemin vers l'acceptation d'un argument pour l'extension du droit aux entreprises : elle a jugé que les entreprises pouvaient être contraintes de divulguer des documents et de répondre à des questions factuelles tant que cela ne les obligeait pas à admettre avoir enfreint le droit européen de la concurrence. Heureusement, la Cour a par la suite rejeté les demandes d'autres entreprises de

considérer qu'elles jouissent d'un droit à part entière de ne pas s'incriminer similaire à celui des personnes physiques ;¹²⁶ mais la Cour n'est pas revenue depuis sur son raisonnement dans l'arrêt *Orkem*.

Un autre exemple est celui de *Digital Rights Ireland*,¹²⁷ où la Cour a annulé la directive sur la conservation des données¹²⁸ dans son intégralité comme étant contraire aux articles 7 et 8 de la Charte. Cette directive imposait aux fournisseurs de services de communications électroniques accessibles au public des obligations de grande portée en matière de conservation de grandes quantités de données générées ou traitées électroniquement. Bien que la directive disposait dans les termes les plus clairs possibles qu'elle s'appliquait aux données émanant des personnes morales comme des personnes physiques, ni l'avocat général ni la Cour n'y ont même fait allusion – alors que l'on peut se demander si les personnes morales devraient avoir droit à la protection des données.¹²⁹ Vu l'importance de l'affaire, le fait que la Cour n'ait pas expliqué pourquoi la directive devait être annulée même en ce qui concerne les données générées ou traitées par des personnes morales constitue une grave omission.

4. Les différentes catégories d'entreprises doivent-elles être traitées différemment ?

Pour compliquer encore les choses, il paraît tout à fait justifié de traiter certaines catégories d'entreprises plus favorablement ou moins favorablement que d'autres.

Un exemple évident est celui des **petites ou moyennes entreprises**, et surtout des très petites entreprises.¹³⁰ C'est

120. Affaire C-279/09 ECLI:EU:C:2010:811 ; voir le commentaire de l'auteur sur cette affaire dans 48 CMLRev. 2023 (2011).

121. Paragraphes 40 et suivants. La comparaison avec *VP Diffusion* (n°69 ci-dessus) illustre clairement le fait que les droits économiques sont plus importants dans le cadre des traités de l'UE et de la Charte que dans celui de la CEDH.

122. Paragraphe 62.

123. Voir la note de l'auteur sur cette affaire dans 48 CMLRev. 2023 (2011).

124. Affaire 374/87 ECLI:EU:C:1989:387

125. Voir nn°27 à 30 ci-dessus. Entre-temps, le Bundesverfassungsgericht a adopté la même position que la Cour suprême des États-Unis (voir nn° 27 et 54). La Cour européenne des droits de l'homme ne s'est toujours pas exprimé sur cette question.

126. Affaire C-238/99P *PVC II* ECLI:EU:C:2002:582, paragraphes 273 – 275 et affaire C-301/04P *SGL Carbon* E.CLI:EU:C:2006:432, paragraphes 33 et suivants.

Au paragraphe 272 de son arrêt dans l'affaire *PVC II*, la Cour a en fait approuvé la déclaration suivante de la juridiction inférieure dans la même affaire : « La reconnaissance d'un droit absolu au silence, comme le soutiennent les requérants, irait au-delà de ce qui est nécessaire pour préserver les droits de la défense des entreprises et constituerait une entrave injustifiée à l'accomplissement par la Commission de la mission qui lui incombe en vertu de l'article 89 du traité, à savoir veiller au respect des règles de concurrence dans le marché commun. » (Affaire T-305/94 *PVC II*, Recueil 1999, p. II-931, point 448).

127. Affaire C-293/12 ECLI:EU:C:2014:238

128. Directive 2006/24 du Parlement européen et du Conseil (2006 JO L105/54).

129. La législation de l'UE en matière de protection des données (notamment le règlement 95/46 (JO L281/31 de 1995) et maintenant le règlement 2016/679 (JO L119/1 de 2016) ne protège que les personnes physiques ; et, bien que les articles 7 et 8 de la Charte semblent se recouper dans une certaine mesure, il semble peu probable que cette dernière disposition s'applique au profit des entreprises ; voir P Oliver 'Privacy and Data Protection : the Rights of Economic Actors' in *The EU Charter of Fundamental Rights as a Binding Instrument* (dir. Bernitz et al Hart Publishing, 2015), 287.

130. De manière opportune, la Commission européenne a conçu une définition officielle du terme « petites et moyennes entreprises » (PME) : Recommandation 2003/361 (2003 JO L124/36) et son Guide d'utilisation de la définition des PME Ares (2016) 956541 du 24 février 2016. Cette définition n'est pas contraignante, mais elle est parfois incorporée par référence dans des actes contraignants de l'Union européenne ; voir l'affaire T-70/22 *Novasol* (en cours).

ce qu'illustre l'arrêt rendu dans l'affaire *Ketelä*, qui concernait une aide de l'UE à l'installation de jeunes agriculteurs. Il a été jugé qu'il pourrait être contraire au principe d'égalité d'exclure de cette aide les jeunes agriculteurs qui choisissent d'utiliser le véhicule d'une société pour organiser leur activité - à condition qu'ils aient le pouvoir de décision au sein de cette société.¹³¹ Il semble difficile d'imaginer des circonstances dans lesquelles une mesure accordant un avantage aux seules personnes physiques pourrait être considérée comme une discrimination illégale à l'encontre des grandes entreprises.¹³²

Quant aux **entreprises constituées en société et appartenant à l'État**, elles ne peuvent généralement pas bénéficier des droits fondamentaux en vertu de la Loi fondamentale, bien que des exceptions soient prévues pour les radiodiffuseurs, les universités et les églises.¹³³ Cette approche est fondée sur la prémisse que l'État ne saurait être à la fois protecteur et bénéficiaire des droits fondamentaux. Pour la même raison, les requêtes adressées à la Cour européenne des droits de l'homme par des entreprises publiques sont irrecevables en raison du libellé de l'article 34 de la CEDH, qui prévoit que les requêtes ne peuvent être introduites que par « toute personne physique, toute organisation non gouvernementale ou tout groupe de particuliers »¹³⁴. En revanche, les entreprises publiques ne sont pas soumises à de telles restrictions en droit de l'UE. Dans l'affaire *Conseil c. Banque Mellat*, la CJUE a jugé que « toute personne physique ou toute entité formant un recours devant les juridictions de l'Union » peut invoquer ses droits de la défense et son droit à une protection juridictionnelle effective au titre de l'article 47 de la Charte.¹³⁵ Le contexte dans lequel cette déclaration a été faite est particulièrement frappant : Bank Mellat, qui était entièrement détenue par l'État iranien, contestait une série d'actes de l'UE imposant des sanctions économiques contre des organismes soupçonnés d'être impliqués dans le terrorisme. Il reste à voir si d'autres droits de la Charte peuvent être invoqués par des sociétés détenues par des États qui ne sont pas membres de l'UE.¹³⁶

Même les **sociétés en liquidation** peuvent jouir de certains droits fondamentaux. La Cour européenne des droits

de l'homme et la Cour de justice ont toutes deux reconnu que les sociétés en liquidation jouissent du droit à un recours judiciaire effectif,¹³⁷ et, en effet, il est fort possible qu'elles puissent également jouir d'autres droits fondamentaux. Il n'est pas clair dans quelles circonstances les liquidateurs sont tenus de maintenir en vie les sociétés « zombies » pour leur permettre d'exercer leurs droits fondamentaux.¹³⁸

5. Lorsque les entreprises et leurs parties prenantes agissent de concert

Outre le fait qu'elle a captivé l'intérêt du public britannique pendant un certain temps, l'« affaire du gâteau gay »¹³⁹ revêt une importance considérable. M. et Mme McArthur, les directeurs de Ashers Baking Company Ltd, étaient de fervents chrétiens qui estimaient que le mariage homosexuel était contraire à la loi divine. À l'époque des faits, l'entreprise comptait six magasins et quelque soixante-cinq employés et proposait ses produits en ligne dans tout le Royaume-Uni et l'Irlande. M. Lee, un militant homosexuel, s'est rendu dans l'une des boulangeries de la société à Belfast et a passé commande d'un gâteau à Mme McArthur. M. Lee est ensuite retourné au magasin et a informé Mme McArthur qu'il souhaitait que le gâteau porte l'inscription « *Support Gay Marriage* ». En conséquence, les McArthur ont refusé de donner suite à la commande. M. Lee a alors intenté un procès aux McArthur et à leur société. À la surprise de nombreux juristes, la Cour suprême du Royaume-Uni¹⁴⁰ s'est prononcée à l'unanimité contre M. Lee.

Tout d'abord, elle a rejeté son allégation selon laquelle il avait subi une discrimination : les McArthur et l'entreprise n'avaient pas refusé de lui vendre un gâteau parce qu'il était homosexuel ou parce qu'il soutenait le mariage homosexuel. Dans un cas comme dans l'autre, un tel refus aurait constitué une discrimination illégale.¹⁴¹

Ensuite, les juges ont estimé qu'il était contraire à l'article 9 de la CEDH (liberté de religion) et à l'article 10 de la CEDH (liberté d'expression) de contraindre le couple à exprimer une opinion qu'il n'avait pas.¹⁴² La Cour a ajouté que cela aurait été le cas quel que soit le message à transmettre (par exemple, le soutien à un parti politique particulier ou à une confession religieuse particulière).¹⁴³ Quant à l'entreprise, la Cour suprême a rappelé les deux affaires dans lesquelles la Commission européenne des droits de l'homme avait estimé que les entreprises ne pouvaient pas

131. Affaire C-592/11 EU:C:2012:673, notamment point 44.

132. *Lee v McArthur* (n° 15 ci-dessus) sera examiné dans la section suivante.

133. BVerfGE 21, 362 (1967) et BVerfGE 75, 196 (1987). De même, la Cour a renoncé à cette règle dans les circonstances exceptionnelles de l'arrêt conjoint dans les affaires 1 BvR 2821/11, 1 BvR 321/12 et 1 BvR 1456/12 (2016) (*Vattenfall*), points 185 et suivants ; voir M Steinbeis 'Die Menschenwürde des Staatskonzerns Vattenfall: zum Atom-Urteil des Bundesverfassungsgerichts' : <https://verfassungsblog.de/die-menschenwuerde-des-staatskonzerns-vattenfall-zum-atom-urteil-des-bundesverfassungsgerichts/>

134. Par exemple, *Islamic Republic of Iran Shipping Lines c. Turquie*, (arrêt de la Cour européenne des droits de l'homme du 13 décembre 2007), paragraphe 81 et *Východoslovenská vodárenská spoločnosť c. Slovaquie* (arrêt du 2 juillet 2013), paragraphes 32 et 37.

135. Affaire C-176/13P ECLI:EU:C:2016:96, point 49.

136. Dans l'affaire C-548/09P *Bank Mellat Iran/Conseil*, Rec. 2011, p. I-11381, la Cour de justice avait laissé ouverte la question de savoir si une banque entièrement détenue par l'État iranien pouvait se prévaloir du droit de propriété (point 113)

137. *Capital Bank contre Bulgarie* (requête 49429/99, arrêt du 24 novembre 2005) et l'affaire C-663/17P *Banque centrale européenne contre Trasta Komercbanka* ECLI:EU:C:2019:923 respectivement.

138. N. Cariat et T. Martin « Le droit à un recours effectif des sociétés en liquidation et le droit de l'Union européenne » 2020 *Rev. trim. dr. h.* 969.

139. Voir n°15 ci-dessus.

140. Voir n°15 ci-dessus.

141. Paragraphes 37 et suivants.

142. Paragraphes 49 et suivants.

143. Paragraphes 55. De même, la liberté contractuelle est l'une des trois facettes de l'article 16 de la Charte ; voir n°87 ci-dessus.

se prévaloir de l'article 9,¹⁴⁴ mais a souligné que « tenir l'entreprise pour responsable alors que les McArthur ne le sont pas reviendrait à nier leurs droits conventionnels »¹⁴⁵.

Ce raisonnement, est-il soutenu, est inattaquable. Cette affaire est à l'opposé de *Hobby Lobby*,¹⁴⁶ qui concernait une très grande entreprise¹⁴⁷ - mais le point crucial était qu'il n'y avait aucune interaction entre les actionnaires ou la direction et les employés. En revanche, M. Lee avait communiqué directement avec les McArthur. Par conséquent, le fait que leur entreprise soit constituée en société n'était pas pertinent.¹⁴⁸

A l'inverse, nous avons vu que dans d'autres circonstances, il est approprié de traiter une société comme le bénéficiaire prédominant des droits, auquel cas les droits des actionnaires et de la direction ne sont donc pas supérieurs à ceux de leur société.¹⁴⁹

6. Les obligations pesant sur les sociétés en matière de droits fondamentaux

Les entreprises peuvent être liées par des obligations en matière de droits fondamentaux de deux manières distinctes. Premièrement, certaines dispositions ont un effet horizontal (*State Action* aux États-Unis et *Drittwirkung* en Allemagne), ce qui signifie qu'elles ne lient pas seulement l'État mais aussi les personnes physiques et morales privées.¹⁵⁰ Deuxièmement, au cours des dernières décennies, diverses mesures non contraignantes ont été adoptées par des organisations internationales pour prévenir les abus des sociétés multinationales et d'autres entités similaires.¹⁵¹ Bien entendu, ces mesures sont les bienvenues et il faut espérer qu'elles seront bientôt remplacées par des dispositions contraignantes.

144. *X c. Suisse* (décision du 27 février 1979, requête n° 7865/77) et *Kustannus Oy c. Finlande* (décision du 15 avril 1996, requête n° 20471/92). Ces décisions sont certainement préférables à *Hobby Lobby* (n° 23 ci-dessus), où la Cour suprême des États-Unis est parvenue à la conclusion exactement inverse.

145. Para 57. Le jugement dans l'affaire *New York Times v Sullivan* (n° 15 ci-dessus) repose précisément sur le même raisonnement.

146. n° 23 ci-dessus.

147. D'autre part, *Ashers Backing Company* aurait été considérée comme une PME selon la définition de la Commission (n° 130 ci-dessus), si le droit de l'Union européenne avait été pertinent.

148. Une autre différence entre cette affaire et *Hobby Lobby* est qu'il était relativement facile pour M. Lee d'acheter un gâteau portant son message dans un autre magasin, alors qu'il était beaucoup plus difficile pour le personnel de *Hobby Lobby* de changer d'employeur.

149. Voir n° 68 ci-dessus.

150. L'effet horizontal peut être observé aux États-Unis (*Shelley v Kraemer* 334 US 1 (1948)), dans la CEDH (*Gustafsson v Suède* (requête 15573/89, arrêt du 25 avril 1996)), dans l'UE (*Willmeroth*, n° 103 ci-dessus) et l'Allemagne (*Lith 7 BVerfGE* 198 (1958)).

151. Par exemple, la déclaration non contraignante de l'OCDE sur l'investissement international et les entreprises multinationales (révisée en 2011), la déclaration de principes tripartite sur les entreprises multinationales et la politique sociale de l'OIT (révisée en 2017) et les normes sur les responsabilités des sociétés transnationales et autres entreprises commerciales adoptées par la sous-commission de la promotion et de la protection des droits de l'homme des Nations unies.

Même les personnes physiques peuvent supporter la charge de certaines dispositions relatives aux droits fondamentaux en raison de l'effet horizontal, alors que les mesures de droit international ne visent que les sociétés multinationales. En outre, il n'existe pas de corrélation directe entre l'un ou l'autre de ces phénomènes et les **droits** fondamentaux des entreprises ; et il serait erroné de prétendre que les entreprises doivent bénéficier de tel ou tel droit fondamental parce qu'elles sont tenues de respecter ce même droit dans leurs relations avec des tiers.

Conclusion

Les récents arrêts de la Cour suprême des États-Unis évoqués ci-dessus reflètent sans aucun doute l'idéologie du laissez-faire de ses membres conservateurs, alors que ce n'est clairement pas le cas de leurs homologues européens. Les rares cas où la Cour européenne des droits de l'homme ou (plus fréquemment) la CJUE « dépassent les bornes » semblent être dus simplement au fait qu'elles n'ont pas tenu compte des spécificités propres aux droits fondamentaux des entreprises.

La recherche d'un standard commun permettant de déterminer dans quelle mesure des droits fondamentaux particuliers bénéficient aux entreprises s'est révélée quelque peu insaisissable, sauf (du moins dans une certaine mesure) pour la Cour constitutionnelle allemande. Cela dit, un certain nombre d'enseignements peuvent être tirés de cette brève enquête.

Tout d'abord, sauf dans des situations exceptionnelles telles que l'affaire du « gâteau gay » (où la nature juridique de l'entreprise concernée a été considérée non pertinente), il est erroné de traiter les entreprises comme un simple groupe d'individus, comme l'a fait la Cour suprême des États-Unis dans l'affaire *Hobby Lobby*. Les entreprises sont des entités à part entière, avec des droits et obligations différents de ceux de leurs actionnaires et de leurs dirigeants.

Deuxièmement, certains droits doivent, par leur nature même, bénéficier aux entreprises, même si ce n'est pas nécessairement dans la même mesure que les personnes physiques. Les exemples évidents sont les droits de propriété et (lorsqu'un tel droit existe) la liberté d'exercer une activité commerciale, ainsi que le droit à un procès équitable, que la procédure soit de nature civile ou pénale.¹⁵²

Troisièmement, le principe très sain énoncé dans l'arrêt *Spacek* et la jurisprudence qui l'a confirmé¹⁵³ devrait être appliqué à tous les droits fondamentaux, en tant que de raison.

152. Parmi les aspects de ce dernier droit dont les entreprises ne devraient pas bénéficier figure le privilège contre l'auto-incrimination (*Hale et Orkem*), et le droit à l'assistance judiciaire pour les entreprises devrait être limité à des cas exceptionnels (voir *DEB*, n° 120 ci-dessus).

153. n° 68 ci-dessus.

Quatrièmement, il est crucial que les tribunaux fassent preuve d'une grande prudence lorsqu'ils sont appelés à décider dans quelle mesure les droits fondamentaux des particuliers doivent s'appliquer aux personnes morales.

Dans chaque cas, les juridictions doivent se poser la question suivante : compte tenu de la « nature, de l'histoire et de la finalité »¹⁵⁴ de la disposition ou du droit en question, est-il approprié de l'étendre aux sociétés et, si oui, à quelles conditions ? Ce faisant, les juridictions devraient tenir compte, entre autres, des critères énoncés par la CJUE dans l'arrêt *DEB*.¹⁵⁵

Cinquièmement, le raisonnement développé par les tribunaux sur ce point doit être clairement exposé dans la motivation de chaque arrêt dans lequel ils doivent statuer sur ce point. Ce n'est qu'en respectant ce sage principe que les juges pourront se convaincre qu'ils suivent la bonne voie. Sinon, il existe un réel danger que les tribunaux se montrent par inadvertance indûment généreux envers les entreprises ; et une fois qu'une telle décision est rendue, il est difficile de revenir en arrière.

154. *Bellotti* (n 13 ci-dessus), 779.

155. n°120 ci-dessus.



Andrej Leontiev et Radovan Pala • rédacteurs de la législation slovaque pionnière en matière de transparence des bénéficiaires effectifs, Partners Taylor Wessing

La lutte contre le blanchiment d'argent doit aller de pair avec la transparence des bénéficiaires effectifs

« Darkness cannot drive out darkness; only light can do that ».
Martin Luther King, Jr.

Le blanchiment d'argent est l'un des crimes économiques les plus répandus dans le monde aujourd'hui. On estime qu'entre 800 et 2.000 milliards de dollars, soit 2 à 5 % du PIB mondial, passent par un cycle de blanchiment chaque année.¹ L'énorme volume d'argent « noir » fait peser de graves menaces sur la démocratie et érode l'État de droit dans le monde entier. Cela ne serait pas possible sans l'implication des juridictions offshore, des sociétés écrans et des intermédiaires professionnels.²

Mais d'où vient cet argent ? Techniquement, l'expression « flux financiers illicites » est utilisée pour décrire le mouvement des fonds qui sont illégaux dans leur source, leur transfert ou leur utilisation. Tels sont le produit de l'évasion fiscale, la corruption ou les capitaux destinés au financement du terrorisme.³ Essentiellement, « la corruption n'est qu'une forme d'alchimie financière »⁴ - la transformation du pouvoir en argent illicite ou de l'argent illicite en pouvoir. Comme l'a noté le secrétaire amé-

ricain au Trésor, Janet Y. Yellen, les mauvais acteurs nécessitent souvent l'utilisation d'intermédiaires pour exécuter de telles transformations.⁵

En Europe de l'Est, un conflit omniprésent et souvent latent entre les intérêts personnels et les intérêts publics « confiés » restent la principale source d'argent sale. Les intérêts personnels et publics concurrents conduisent naturellement à une mauvaise utilisation et souvent à un abus de pouvoir et se reflètent dans la politique, la législation, le système judiciaire, les relations commerciales ainsi que dans l'éducation ou la santé. En termes sociologiques, l'abus de pouvoir à des fins d'enrichissement personnel. C'est la corruption dans sa forme la plus pure.⁶ Cependant, l'abus de pouvoir prend aussi souvent d'autres formes comme le lobbying, le clientélisme, le népotisme ou le concept de « porte tournante »⁷. L'existence de ces phénomènes et leur détection (souvent accidentelle) affaiblissent fondamentalement la confiance du public dans les institutions publiques et les processus de décision démocratiques. Il est donc nécessaire de chercher des moyens de prévenir l'existence d'un environnement qui tolère ou justifie toute forme de conflit d'intérêts.

Dans les pays de l'ancien bloc de l'Est, le conflit d'intérêts s'est également matérialisé par des intérêts commerciaux « s'immiscent » dans la politique. À première vue, il n'y a rien de mal à ce qu'un entrepreneur prospère mette son argent ou ses compétences au profit de la communauté.⁸ Comme le montrent les exemples récents du Premier ministre tchèque, M. Babiš⁹, ou des amis proches de M. Poutine¹⁰, il s'avère très difficile, ou du moins délicat, de

1. UNODC, *Money Laundering Overview*, <https://www.unodc.org/unodc/en/money-laundering/overview.html>
2. Discours de la ministre slovaque de la Justice, Mme Kolikova, lors de l'événement parallèle à l'UNGASS 2021 « Enlisting Gatekeepers in the Fight Against Illicit Financial Flows », <https://www.justice.gov.sk/Stranky/aktualitadetail.aspx?announcementID=3407>.
3. https://star.worldbank.org/sites/default/files/2021-06/WEF_Gatekeepers_A_Unifying_Framework_2021.pdf Selon une étude de Global Financial Integrity (GFI), le montant total des financements illicites traversant le globe uniquement liés au commerce s'est élevé à 8,7 billions de dollars au cours des dix années allant de 2008 à 2017, ce qui représente des paiements commerciaux entre 135 pays à revenu moyen et faible et trente-six nations industrielles avancées. Voir le rapport du GFI, 3 mars 2020 : « Flux financiers illicites liés au commerce dans 135 pays en développement : 2008- 2017 ».
4. Comme l'a fait remarquer la secrétaire américaine au Trésor, Janet L. Yellen, lors du Sommet pour la démocratie, <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0524>.

5. *Ibid.*
6. Nye, J. (2017), « Corruption and political development: a cross-benefit analysis », *Political Corruption*, <https://doi.org/10.4324/9781315126647-26>.
7. En 2016, Robert Barrington (alors PDG de Transparency International UK, aujourd'hui professeur de pratique anticorruption au Centre d'étude de la corruption (CSC) de l'Université du Sussex) a critiqué les règles britanniques sur les *revolving doors* comme étant « terriblement dépassées », ouvrant la porte aux anciens fonctionnaires pour tirer parti de leur position de pouvoir pour des gains privés, sans surveillance appropriée, et est arrivé à la conclusion suivante : les *revolving doors* constituent une bombe à retardement de la corruption au cœur de la politique britannique. Il convient d'ajouter que les *revolving doors* sont à double sens et qu'en Europe de l'Est, les oligarques locaux sont en mesure de nommer leurs candidats à des postes publics influents généralement sous-payés (par exemple, dans les administrations fiscales), mais de les garder sur leur propre liste de paie. Voir, par exemple, <https://spectator.sme.sk/c/22554521/how-the-mafia-took-over-the-police-detained-tax-inspector-tells-his-story.html>
8. <https://www.linkedin.com/pulse/zodpovedn%C3%A9-podnikanie-alebo-ke%C4%8F-sa-firmy-nemusia-hanbi%C5%A5-leontiev/>
9. <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20210517IPRO4145/conflict-of-interest-and-misuse-of-eu-funds-the-case-of-czech-pm-babis> L'une des raisons de la défaite de M. Babiš et de son parti aux élections législatives tchèques de 2021 est qu'il faisait partie des 35 dirigeants mondiaux cités dans les Pandora Papers de l'ICIJ quelques jours seulement avant les élections. <https://www.icij.org/investigations/pandora-papers/czech-prime-ministers-party-narrowly-loses-re-election-days-after-pandora-papers-revelations-in-surprise-outcome/>
10. <https://panamapapers.sueddeutsche.de/articles/56fec05fa1bb8d3c3495adf8/>

défendre l'intérêt public de s'asseoir sur deux chaises à la fois. Cependant, une solution simple pour dissimuler les intérêts commerciaux en politique est offerte principalement par les juridictions offshores. C'est là que les sociétés écrans anonymes entrent en scène.

Les sociétés commerciales ont été créées artificiellement il y a environ deux cents ans. À l'origine, elles étaient destinées à permettre à un certain nombre d'entrepreneurs d'investir ensemble en tant qu'associés, leurs biens personnels étant protégés contre les risques commerciaux puisque la propriété d'une société est distincte de celle de ses actionnaires et vice versa.¹¹ Ce n'est que plus tard que les entrepreneurs ont découvert comment dissimuler leur véritable identité derrière des entreprises qu'ils possèdent ou contrôlent. L'anonymat des sociétés fictives constitue un outil bon marché et très efficace pour dissimuler des actifs aux membres de la famille, aux créanciers, à la police ou aux autorités fiscales.¹² Une toute nouvelle industrie a été créée.¹³

Les enquêtes mondiales - notamment les documents dits « Pandora », « Panama » et « Paradise » et les « FinCen Files » - ont attiré l'attention sur le rôle essentiel de certains intermédiaires professionnels - appelés « *gatekeepers* ». ¹⁴ Pour réussir à « voler, cacher et dépenser » le produit d'activités illégales, il faut compter sur l'aide de ces intermédiaires, tels que les banques, les avocats, les comptables, les prestataires de services aux entreprises, etc., et d'autres, principalement au stade de la « superposition », est nécessaire.¹⁵

Pour identifier les conflits d'intérêts et donc la source potentielle d'argent illégal et d'« alchimie financière », nous devons disposer d'instruments juridiques permettant de déterminer quelle personne physique se tient (matériellement) derrière les entreprises et bénéficie de leurs activités. En d'autres termes, la transparence, non pas en tant que but ultime, mais en tant qu'outil, est essentielle lorsqu'il s'agit de lutter contre le blanchiment d'argent. Dans ce processus, nous ne devons pas seulement nous concentrer sur les personnes qui sont en conflit d'inté-

rêts, mais aussi sur les « *gatekeepers* » qui peuvent soit permettre, soit arrêter le flux non détecté d'argent illégal.

Contexte législatif

En 2003, le FATF est devenu le premier organisme international à établir des normes internationales sur la propriété effective. En 2012, le FATF a renforcé ses normes sur la propriété effective, afin de donner plus de clarté sur la manière dont les pays doivent s'assurer que les informations pertinentes sont disponibles. Dans ses Recommandations de 2012¹⁶, le FATF suggère aux pays d'identifier, d'évaluer et de comprendre les risques de blanchiment d'argent et d'appliquer une approche basée sur le risque pour choisir les mesures.

En 2013, la Commission européenne a publié sa proposition pour la 4^{ème} directive AML¹⁷, avec une transposition prévue en juin 2017, ayant l'intention de renforcer les processus de dépistage afin d'empêcher l'argent sale d'être blanchi. La proposition était basée sur les recommandations du FATF de 2012. Plus précisément, une plus grande diligence raisonnable autour de la propriété effective ultime a été citée de manière constante comme un moyen de lutter contre la corruption. L'accent a été mis sur une approche fondée sur le risque pour lutter contre le blanchiment d'argent.

En 2016, la Commission européenne a publié une proposition pour la 5^{ème} directive AML¹⁸ qui devait être transposée jusqu'en janvier 2020. Alors que la 4^{ème} directive anti-blanchiment énonçait des exigences selon lesquelles les sociétés devaient obtenir et détenir des « informations adéquates, précises et actuelles » sur leurs bénéficiaires effectifs, la 5^{ème} directive anti-blanchiment met davantage l'accent sur la transparence autour de la propriété effective ultime. Les États membres sont tenus de tenir des registres nationaux de propriété effective interconnectés et accessibles au public. Elle étend également les exigences relatives aux registres centraux, en demandant que les registres contiennent des informations sur les bénéficiaires effectifs qui soient adéquates, exactes et actuelles. Dans de nombreuses circonstances, les membres du grand public doivent être en mesure d'accéder à ces informations.

En Slovaquie, la corruption dans le domaine des mar-

11. Le juge en chef Marshall a parlé de la société comme d'un « être artificiel, invisible [et] intangible » et de son « individualité », comme étant évidente dans des caractéristiques telles que son pouvoir d'intenter des poursuites et son agrément aux poursuites, ainsi que sa durée d'existence définie sans tenir compte de la vie de ses actionnaires. *Trustees of Dartmouth College v. Woodward*, 17 U.S. (4 Wheat.) 518 (1819).
12. https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/155724/EPRS_STUD_627129_Shell%20companies%20in%20the%20EU.pdf
13. Emile et al. (2012) « The Puppet Master: How the Corrupt Use Legal Structure to Hide Stolen Assets and What to Do About it », <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/2363>.
14. D'un point de vue moins favorable, ces acteurs sont également appelés « facilitateurs ». Voir Vogl, F. (2021), *The Enablers*. Rowman & Littlefield Publishers.
15. Bullough, O. (2019). *Moneyland: Why Thieves And Crooks Now Rule The World And How To Take It Back*, <https://www.amazon.fr/Moneyland-Thieves-Crooks-Rule-World/dp/1781257930>

16. <https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/fatf-recommendations.html>
17. Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32015L0849>.
18. Directive (UE) 2018/843 du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 2018 modifiant la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, et modifiant les directives 2009/138/CE et 2013/36/UE, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018L0843>.

chés publics a toujours été perçue comme un problème grave. Au cours de la dernière décennie, il y a eu plusieurs cas, souvent dans le cadre de la passation de grands marchés publics de construction, où les médias ou les organisations à but non lucratif ont souligné le manque de transparence ou la possibilité de liens non divulgués entre les dirigeants politiques et les soumissionnaires retenus. Les sociétés Shell enregistrées dans des juridictions offshores ont souvent été utilisées comme soumissionnaires retenus ou comme actionnaires. Ces cas ont accru la pression publique pour exiger la transparence dans les relations commerciales entre l'État et le secteur privé.¹⁹

En novembre 2015, la Slovaquie est devenue le premier État membre de l'UE à introduire un registre des bénéficiaires effectifs des sociétés ayant participé à des marchés publics. La loi sur les marchés publics²⁰ a établi un registre des marchés publics où les entreprises enregistraient leurs bénéficiaires effectifs. Il a également fourni une définition assez unique d'un bénéficiaire effectif, définie comme suit un individu pas une entreprise détenant au moins 25 % des parts de la société entreprise, avec le pouvoir de nommer ou de révoquer l'organe statutaire, ou avec un autre moyen de contrôler la société. Ce registre a été publié en ligne dans un format de données ouvert, accessible au public. Néanmoins, il présentait plusieurs lacunes :

(i) premièrement, son champ d'application ne couvrait que les entreprises soumissionnant dans le cadre de procédures de marchés publics.

(ii) deuxièmement, il y avait de sérieux doutes quant à l'exactitude des données inscrites dans le registre car il n'y avait aucun moyen de vérification.

(iii) Enfin, les sanctions étaient plutôt insignifiantes et souvent inapplicables.

Principes et effets de base

Il y a cinq ans, le 1er février 2017, la loi dite « Anti-Shell Companies »²¹ a remplacé le registre initial des marchés publics. Bien que reposant sur le même principe fondé sur le risque, la loi se concentre sur les relations commerciales entre le secteur public et le secteur privé au sens large ; elle ne constitue pas la transposition slovaque de la directive 4 AML ou 5 AML. La transposition a été achevée plus tard²² et leur régime fonctionne parallèlement à la loi.

La Loi de 2017 repose sur l'axiome selon lequel seules

les entités privées qui révèlent volontairement et de manière fiable leurs ayants droits économiques peuvent exercer des activités commerciales avec l'État. En d'autres termes, les entreprises ne peuvent recevoir une contrepartie (non) monétaire du site secteur public ou traiter avec des biens publics que si elles révèlent et inscrivent leurs bénéficiaires effectifs dans un registre spécial créé à cet effet (les soi-disant Registre des partenaires du secteur public - RPSP²³).

La législation s'articule autour de trois grands principes, en partie en réaction à la principale critique du registre original des marchés publics. Mais aussi pour compenser plusieurs faiblesses systémiques de l'environnement de l'application de la loi slovaque. En analysant ces principes un par un, on peut observer que :

(i) Tout d'abord, le champ d'application des relations public-privé régies par la loi et donnant lieu à l'obligation d'enregistrement est très large ; il ne s'arrête pas aux marchés publics, qui représentent en Slovaquie environ 20 % des dépenses publiques²⁴, mais couvre le transfert de la majorité des fonds et subventions de l'UE, de l'État et des régions, les aides d'État, la privatisation et la vente d'actifs de l'État ou des régions, la détention de concessions de droits miniers²⁵ et autres. Se concentrant sur l'ensemble des relations juridiques dans lesquelles un tiers accepte une prestation de l'État ou des fonds publics, il couvre les sociétés slovaques et étrangères qui concluent des contrats publics slovaques.²⁶ Cela signifie que les sociétés, constituées par exemple dans le Delaware ou dans une juridiction offshore, doivent se conformer et s'enregistrer dans le RPSP avant de « faire des affaires » impliquant des fonds publics slovaques (ou européens). À notre avis, l'abandon de l'accent mis sur les entités enregistrées dans l'UE est le seul moyen de traiter le réseau mondial et mouvant d'entités anonymes - en raison de la libre circulation des capitaux, dans de nombreux cas, les véhicules sociaux utilisés dans des systèmes « louches » n'ont pas besoin de créer des filiales dans l'UE pour bénéficier des systèmes des fonds publics.²⁷

23. <https://rpvs.gov.sk/rpvs/>

24. <https://www.nrsr.sk/web/Dynamic/DocumentPreview.aspx?DocID=428797>

25. Même si l'obligation de divulgation de la propriété effective de toute entreprise qui demande ou détient une concession de droits miniers n'est pas aussi importante économiquement que la même obligation pour la participation aux marchés publics, dans de nombreux pays riches en ressources naturelles, elle pourrait être la caractéristique la plus importante d'un registre de propriété effective (RPSP).

26. Comme indiqué ci-dessous, du point de vue de l'application territoriale, il s'agit de l'une des caractéristiques les plus importantes du registre spécial qui le distingue de la directive LAB en vigueur - concept basé sur des registres nationaux interconnectés - lui permettant d'examiner la propriété effective des sociétés étrangères, y compris les sociétés offshores.

27. Selon une étude publiée par le Hudson Institute (Nate Sibley et Ben Judah, *Countering Global Kleptocracy : A New US Strategy for Fighting Authoritarian Corruption*), « les États-Unis sont également l'un des principaux producteurs mondiaux de ces entités juridiques. Étant donné que les sociétés écrans sont souvent utilisées à des fins commerciales légitimes, cela ne signifie rien de plus que la taille rela-

19. Zigo, D. (2021) « Beneficial Owners Policy: Comparison of its Efficacy in the West with Prospects for Curbing Corruption in China », document universitaire non publié.

20. Loi n° 343/2015 Coll. Loi sur les marchés publics et sur la modification et l'amendement de certaines lois, <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/2015/343/20210506>.

21. Loi n° 315/2016 Coll. relative au registre des partenaires du secteur public et aux modifications apportées à certaines lois, <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/2016/315/20191101>.

22. Loi n° 297/2008 Coll. Loi sur la protection contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme et sur l'amendement de certaines lois, <https://www.slov-lex.sk/pravne-predpisy/SK/ZZ/2008/297/20210101>

(ii) Deuxièmement, les données sur les bénéficiaires effectifs sont vérifiées et enregistrées exclusivement par des gardiens locaux ; en d'autres termes, l'État fait appel à ces intermédiaires professionnels pour effectuer, au nom de l'État, un contrôle de type « *Know Your Customer* » (KYC) sur les antécédents de ses fournisseurs ou autres partenaires commerciaux en matière de propriété. Comme il s'agit d'un service commercial, les gardiens sont coresponsables de l'exactitude des données vérifiées et enregistrées. Comme l'a noté la Banque mondiale,²⁸ ce système peut être considéré comme une combinaison de l'approche du « registre central » et des « gardiens ».

(iii) Enfin, le respect et l'application des règles sont garantis par un tribunal spécial qui utilise un renversement de la charge de la preuve assez unique qui peut être considéré comme une clé de voûte permettant l'application efficace de la loi. Le tribunal spécial peut entamer une procédure judiciaire de détermination de sa propre initiative ou sur « requête qualifiée » (en pratique régulièrement déposée par des journalistes d'investigation) en cas de doute raisonnable concernant l'exactitude, la précision et l'exhaustivité des données BO enregistrées. Par nature, il s'agit d'une procédure judiciaire civile dite non contradictoire et la norme stricte du droit pénal en matière de charge de la preuve ne s'applique pas (il n'y a pas de poursuites qui porteraient la charge de la preuve). Dans d'autres procédures comparables de détermination des tribunaux civils slovaques impliquant une enquête judiciaire (par exemple, l'examen de l'exactitude des données enregistrées dans le registre du commerce), il incombe en définitive au tribunal de rechercher et de rassembler toutes les preuves nécessaires à la décision. Dans la procédure judiciaire de détermination concernant le BO, le tribunal ne détermine pas les bénéficiaires effectifs d'une entité enregistrée - il détermine, si le partenaire du secteur public (PSP) a produit une preuve fiable de l'authenticité, de l'exactitude et de l'exhaustivité des données du BO inscrites dans le registre. Cela signifie que l'entité privée faisant l'objet de l'enquête - qui devrait naturellement avoir un accès direct aux preuves concernant le BO - doit fournir des preuves substantielles de l'exactitude des données de propriété effective enregistrées afin de maintenir son enregistrement. Le renversement de la charge de la preuve, combiné à la publicité générale de l'information (y compris le document de vérification), est l'outil le plus puissant pour forcer les promoteurs des systèmes anonymes à respecter la réglementation slovaque. Nous sommes convaincus que les réseaux de régimes juridiques formels de propriété peuvent être transformés d'une ma-

tive de l'économie américaine. Mais la 'Delaware LLC' est devenue synonyme de transactions financières louches, et on pourrait en dire autant d'autres États américains engagés dans une course au secret financier. » Les preuves anecdotiques de la pratique slovaque montrent que de nombreuses sociétés off-shore étaient directement impliquées dans des transactions avec les autorités slovaques avant la promulgation de la loi.

28. Voir Banque mondiale (2020) « Enhancing Government Effectiveness and Transparency: The Fight Against Corruption », Banque mondiale, Washington, DC, p. 252

nière qui dépasse largement la surveillance du régulateur (tribunal) (quelle que soit son expertise). Les coûts de maintien d'une structure anonyme ne devraient pas être externalisés et donc supportés par les contribuables, au contraire, ces coûts devraient être fermement et sans équivoque localisés auprès du bénéficiaire effectif (la société ne bénéficie en aucun cas de la propriété cachée des actifs).

Ce registre spécial (RPSP) est géré parallèlement au registre du commerce qui collecte les informations sur les bénéficiaires effectifs de toutes les sociétés slovaques, comme l'exige la directive anti-blanchiment. Bien que ces données soient également accessibles au public depuis novembre 2020, le niveau de vérification et d'examen des données enregistrées sur les bénéficiaires effectifs (pas de participation des gardiens) et le mécanisme de sanction en cas de données inexacts sont beaucoup plus faibles. Toutefois, pour éviter toute charge administrative inutile aux sociétés qui n'entrent pas en relation d'affaires avec le secteur public, l'inscription des bénéficiaires effectifs au registre spécial remplace leur inscription obligatoire au registre du commerce. Il est important de noter que le RPSP ne fait pas nécessairement double emploi avec le registre du commerce - alors que ce dernier suit strictement le principe d'incorporation²⁹ et ne s'applique qu'aux sociétés enregistrées sur la base de ce principe, le champ d'application du premier peut être beaucoup plus large puisqu'il utilise un lien « fonctionnel » qui permet d'exiger la divulgation de la propriété effective également par des entités juridiques qui ne sont pas des ressortissants slovaques. Elle s'applique à toute personne morale qui s'engage à exercer une certaine activité, définie par la loi, en Slovaquie, indépendamment de son siège réel ou de son immatriculation.

Selon une étude récente,³⁰ sur les 100 premières sociétés slovaques (classées en fonction de leurs bénéfices en 2020), seules 11 sociétés n'entrent pas dans le champ d'application de la loi et leurs bénéficiaires effectifs sont donc enregistrés au registre du commerce uniquement et ne sont pas soumis à un examen plus approfondi. Les 89 sociétés slovaques restantes voient leurs bénéficiaires effectifs examinés et vérifiés par des gardiens et enregistrés conformément à la loi dans le registre spécial (RPSP).

Après cinq ans en activité les bénéfices de la loi sont déjà mesurables. Sur plus de 31.000 clients privés slovaques et étrangères enregistrées, seules une quinzaine de personnes physiques - des citoyens chypriotes - sont enregistrées comme bénéficiaires effectifs.³¹ Cela nous donne l'impression que l'exactitude des données est en bonne voie et que des centaines de sociétés fictives

29. Conformément à l'art. 30 de la directive anti-blanchiment : les États membres veillent à ce que les sociétés et autres entités juridiques constituées sur leur territoire aient l'obligation d'obtenir et de conserver des informations adéquates, exactes et actuelles sur leurs bénéficiaires effectifs, y compris des précisions sur les intérêts effectifs détenus..

30. <https://www.finstat.sk/> ; Statut : 14 juillet 2021

31. <https://www.finstat.sk/> ; Statut : 15 février 2021

chypriotes, qui sont directement ou indirectement détenues par des Slovaques vraiment ont divulgué leurs structures de propriété et de gestion et ont enregistré leurs véritables bénéficiaires effectifs.

Une étude récente³² confirme que pour les années 2018 et 2019 sur environ 15.000 marchés publics atteignant le *de minimis* seuil (ci-dessous) et d'une valeur d'environ 29 milliards d'euros, seuls 40 marchés publics d'une valeur de 15,5 millions d'euros n'ont pas fait l'objet d'une inscription des bénéficiaires effectifs au registre spécial (RPSP). Les statistiques pour les années 2019 et 2020 étaient encore meilleures ; seuls 25 marchés publics d'une valeur de 5,5 millions d'euros étaient dépourvus de la déclaration des bénéficiaires effectifs des fournisseurs.

Grâce à la loi et à l'approche experte des juges du tribunal de district de Zilina, qui gère le RPSP, plusieurs procédures judiciaires avec des oligarques régionaux ont été engagées et ont forcé ces personnes à admettre leur statut de bénéficiaires effectifs dans des sociétés recevant des montants négligeables du site du secteur public.³³ La récente enquête de la Commission européenne sur un éventuel conflit d'intérêts du Premier ministre tchèque, M. Babiš s'est fondée sur les données de ce registre spécial.³⁴ L'application de la loi a également conduit à la site premières amendes récemment imposées par le tribunal de district de Zilina, faisant de la loi un outil réellement efficace pour contrôler les personnes qui bénéficient de fonds publics.

D'autre part, malgré les avantages incontestés de la loi, certaines incertitudes d'application et d'interprétation sont apparues. Après tout, il s'agit d'une loi unique, adoptée à une époque où il n'existait aucun modèle comparable dans aucun autre pays.

Un amendement à la loi est entré en vigueur le 1er septembre 2019 (amendement). Il prévoit une spécification de certains termes et une modification de plusieurs dispositions de la loi afin de réduire les possibilités de contournement de la loi et, en même temps, d'éliminer ses défauts d'application.

Partenaires du secteur public, bénéficiaires effectifs et personnes autorisées

Toute personne qui n'est pas une entité de l'administration publique, qui entretient une relation commerciale définie par la loi avec le secteur public ou qui souhaite établir une telle relation, est tenue de s'enregistrer. Cette personne est appelée partenaire du secteur public (PPS). Les relations avec l'État définies par la loi comprennent, entre autres : la réception de moyens financiers provenant du budget public, la réception de droits de propriété du secteur public, le fait

d'être un fournisseur dans le cadre de marchés publics ou le respect d'autres critères statutaires (par exemple, en tant que titulaire d'un permis d'exploitation minière ou opérateur de PPP). Plusieurs seuils de *minimis* appliquent : une personne recevant des moyens financiers, des actifs ou des droits n'excédant pas 100.000 euros en « une seule transaction » ou répétant la contrepartie d'un contrat d'une valeur supérieure à 250.000 euros, n'est pas considérée comme un PPS. Pour être en mesure d'évaluer la « valeur du contrat », c'est-à-dire de décider si l'entreprise a ou non des moyens financiers de déterminer si l'entreprise a ou non des obligations tout obligations en vertu de la loi, l'amendement a fourni à un SPA potentiel des instructions détaillées sur la manière de calculer la valeur de la relation (par exemple, la valeur d'un contrat - hors TVA ; elle ne s'additionne pas à partir de différents contrats entre les mêmes parties). L'amendement prévoit également une définition spécifique de l'entreprise publique. Une entité relevant de cette définition est considérée comme une entité du secteur public et ses partenaires commerciaux doivent respecter les obligations prévues par la loi soumis à une exemption importante : les entités privées qui acquièrent des biens et des services auprès de d'une entreprise publique dans le cadre de leurs activités habituelles sont exemptées. Une nouvelle exemption s'applique également aux banques et autres institutions financières.

Une personne physique qui bénéficie des activités d'un PPS est appelée bénéficiaire effectif (BO). La définition du bénéficiaire est reprise de la directive anti-blanchiment et est fondamentalement la même pour tous les autres objectifs de la loi slovaque ; cela signifie que la Slovaquie utilise une seule définition du bénéficiaire, avec une exception mineure pour les objectifs de la loi (l'exécution conjointe ou coordonnée des droits, ce qui signifie qu'une personne ne peut pas répondre à la définition et au seuil du bénéficiaire seule, mais peut y répondre avec une ou plusieurs autres personnes). Le BO exerce soit un contrôle sur une entité juridique (seul ou conjointement avec une autre personne), soit reçoit un avantage économique de l'activité de cette entité juridique. Un régime spécial s'applique aux émetteurs d'actions régulièrement négociées sur le marché boursier et à leurs subventions. Dans ce cas, à condition qu'il n'y ait pas de personnes physiques répondant à la définition du BO, les membres de l'organe statutaire sont enregistrés à la place des BO. L'amendement a réduit l'éventail précédemment large des cadres supérieurs qui devaient être enregistrés dans ce cas et a permis à tout administrateur de faire enregistrer l'adresse de la société au lieu de sa résidence dans certaines circonstances.

Les gardiens impliqués, appelées personnes autorisées (PA), qui sont habilitées à procéder à l'enregistrement d'un PPS dans le registre, peuvent être un avocat,³⁵ un notaire public, une banque ou une succursale d'une banque

32. <https://transparency.blog.sme.sk/c/514094/kazimir-podpisal-zmluvy-s-ratin-govymi-agenturami-bez-zapisu-do-protischrankoveho-registra.html>

33. <https://transparency.sk/sk/prve-pokuty-protischrankoveho-sudu-advokati-bu-gala-durcek-boli-v-konflikte-zaujmov-pri-overovani-kmotrikovych-friem/>

34. <https://www.transparency.org/en/press/andrej-babish-is-our-controlling-person-czech-republic>

35. Agir en tant que PA n'est pas considéré comme une activité d'avocat - par conséquent, si un avocat agit en tant que PA pour un client, ses actions et sa relation avec le client ne sont pas soumises au secret professionnel.

étrangère, un auditeur ou un conseiller fiscal. Le PA doit avoir un siège social ou un lieu d'activité en République slovaque et doit collecter et évaluer de manière indépendante toutes les informations disponibles sur l'entreprise dans un document de vérification. Dans ce document, le PA détermine la base sur laquelle le BO a été identifié ou vérifié et identifie les actionnaires et la structure de gestion du PPS. Le document de vérification est un élément crucial du système, car il fournit une « photographie actualisée » de la structure de propriété et de contrôle dans une chaîne cohérente de faits reliant le PSS au bénéficiaire effectif. En outre, comme ce document est rendu public et stocké chronologiquement, il rend plus difficile toute altération a posteriori de la chaîne de titres, de la structure organisationnelle ou des droits de contrôle.

Les BO des PPS doivent être vérifiés le 31 décembre de chaque année civile et également si un PA enregistre un PPS dans le registre, s'il y a des changements de registre concernant le BO et/ou le PA, si un contrat ou son amendement est conclu, ou si une contrepartie supérieure à 1 million d'euros dans le cadre d'un contrat a été reçue. Conformément à l'amendement, une vérification volontaire est possible à tout moment. L'avantage d'une telle vérification volontaire est qu'à moins qu'il n'y ait un changement dans le BO, aucune vérification supplémentaire n'est nécessaire si une vérification a été effectuée au cours des six derniers mois.

Lorsque des informations incorrectes ou incomplètes sur le BO sont fournies dans le registre, une amende sera imposée par le tribunal concerné d'un montant correspondant à l'avantage économique retiré par le PPS. S'il n'est pas possible de déterminer un tel avantage, un montant forfaitaire allant de 10.000 à 1 million d'euros sera fixé.

En outre, les organes exécutifs d'un SPP peuvent être condamnés à une amende de 10.000 à 100.000 euros et seront ensuite interdits d'exercer une fonction d'organe exécutif dans toute société privée, sur la base d'inscription dans un « registre de déchéance ». Pendant les deux années qui suivent la suppression du SPP du RPSP par le site décision du tribunal, l'entreprise ne peut pas être enregistrée à nouveau et est donc empêchée de commercer avec l'État ou de recevoir des fonds publics. Le PA se porte garant du paiement de l'amende imposée à l'organe exécutif du SPP, sauf si le PA peut prouver qu'il a agi avec une diligence professionnelle lors de l'enregistrement/la vérification. La garantie est un élément important de responsabilité *ex post* de l'approche combinée qui, d'une part, s'appuie sur les données enregistrées dans le RPSP et, d'autre part, confie à des prestataires de services professionnels la tâche de vérifier les données concernant le BO.

Le RPSP, y compris les documents de vérification du BO, est accessible en ligne au grand public, y compris naturellement aux journalistes d'investigation. Toute personne peut déposer une requête qualifiée auprès du tribunal d'enregistrement pour examiner l'enregistrement du BO. « Qualifiée » signifie que des faits justifiant les doutes

sur l'exactitude et la validité de l'enregistrement doivent être présentés. Si le tribunal ouvre la procédure d'examen, les tables tournent et c'est au PPS de supporter la charge de la preuve et de fournir des preuves suffisantes concernant l'exactitude des informations enregistrées.

Autres applications des données sur la propriété effective

La transparence de la propriété effective ne doit pas être un objectif, mais un outil pour une réglementation, une politique et une application de la loi efficaces.

Les véhicules d'entreprise dotés de structures de propriété anonymes sont capables d'affaiblir considérablement l'application de la loi au niveau national. Il s'agit d'une caractéristique implicite de la disjonction de la propriété et de la responsabilité. Toute réglementation juridique qui exige la divulgation transparente de la structure de propriété pour être efficace peut être sapée au-delà de son utilisation pratique par l'existence de structures d'entreprise anonymes. Cela s'applique non seulement à la réglementation de droit public mais aussi à la réglementation des questions purement commerciales.

Par exemple, dans le domaine du droit public, un État peut avoir un intérêt légitime à interdire la propriété croisée des médias (diffusion TV et radio, journaux). Toutefois, si l'État n'est pas en mesure d'identifier de manière fiable les propriétaires finaux des médias concernés, il ne peut pas faire respecter l'interdiction, ce qui ne donne qu'une apparence d'absence de propriété croisée. Cela peut être encore plus dommageable que de ne pas avoir du tout de réglementation restrictive.

Dans le domaine du droit privé, un bon exemple est la protection des créanciers des entreprises, par exemple la réglementation du droit de l'insolvabilité où les actionnaires sont traités comme une catégorie de créanciers résiduels qui ne sont satisfaits que si tous les autres créanciers « extérieurs » sont entièrement satisfaits. Ce principe, qui présume également que les actionnaires ne peuvent pas acquérir les actifs d'une société sans contrepartie adéquate, est complété par d'autres réglementations généralement reconnues, telles que les droits de récupération. Ces principes et règles, qui protègent tous les créanciers de bonne foi, ont beaucoup de mal à être effectivement respectés lorsque les actionnaires traitent indirectement avec leur société défaillante et utilisent des structures anonymes.

L'établissement d'un registre de BO, tel que le RPSP, permet au législateur de prescrire l'enregistrement des bénéficiaires effectifs également dans des domaines politiques particuliers tels que la propriété des médias, ou dans certaines situations, où l'anonymat peut sérieusement nuire aux intérêts légitimes, tels que les intérêts des créanciers lorsqu'un actionnaire « caché » dépose des créances importantes contre une société insolvable.³⁶

36. Cette application de la loi sur l'insolvabilité est déjà mise en œuvre dans la réglementation slovaque.

En outre, d'autres instruments juridiques de politique publique existants, tels que les procédures d'examen des investissements directs étrangers,³⁷ les régimes de subventions,³⁸ les lois sur l'enrichissement inexplicé³⁹ ou les déclarations de patrimoine des fonctionnaires,⁴⁰ peuvent être considérablement améliorés grâce au concept d'enregistrement vérifié et transparent des BO.

L'impact global de la loi, test par « benchmarking » et défis récents

En adoptant cette loi, la Slovaquie, en tant que pays, a pris une position de modèle à suivre. En appliquant les normes les plus élevées en matière de diligence raisonnable et de KYC à ses partenaires commerciaux, l'État accroît la transparence des dépenses publiques et rend la corruption et les flux financiers illicites en général beaucoup plus difficiles.

Une telle approche est conforme à la 10^{ème} recommandation du FATF qui vise la diligence raisonnable du client ou du fournisseur. On peut supposer qu'une motivation similaire a conduit le Congrès américain à adopter la loi H.R.6395 - William M. (Mac) Thornberry National Defense Authorization Act for Fiscal Year 2021.⁴¹ Cette loi stipule, dans sa section 885, que toutes les entreprises recevant des contrats fédéraux d'un montant supérieur à 500.000 USD doivent divulguer publiquement leurs informations sur la propriété effective. C'est essentiel car les enquêtes menées aux États-Unis sur les abus des dépenses publiques ont régulièrement révélé que les entreprises dont la structure de propriété est anonyme sont de dangereux facilitateurs de corruption et de mauvaise conduite.⁴²

La forte impulsion donnée à la transparence des données BO aux États-Unis se poursuit avec l'administration Biden. La stratégie américaine 2021 de lutte contre la corruption⁴³ vise à renforcer les réglementations relatives à la transparence de la propriété bénéficiaire qui « aident à identifier les mauvais acteurs qui se cachent derrière des structures d'entreprise opaques », à promulguer des réglementations inédites qui ciblent « les personnes les plus proches des transactions immobilières » afin de révéler quand l'immobilier est utilisé pour le blanchiment d'argent, à rendre plus difficile pour certains gardiens

d'échapper à l'examen de la propriété et, par le biais de la coopération internationale, à apporter une plus grande transparence au système financier international.

En outre, à la suite des Pandora Papiers, la FATF a récemment lancé de nombreuses actions visant à élever les normes internationales de transparence des bénéficiaires effectifs.⁴⁴ Si l'on examine l'impact et l'importance de cette loi, force est de constater que les normes internationales progressent vers le niveau que la Slovaquie utilise avec succès depuis 2017.⁴⁵

Rendre publique une personne physique qui traite (in) directement avec le secteur public a un impact positif sur la concurrence des entrepreneurs. L'aspect des conditions de concurrence inégales joue un rôle croissant dans toutes les économies de marché. Si les entreprises bénéficient d'un traitement privilégié de la part du secteur public en raison de leur structure de propriété, la concurrence loyale est inévitablement faussée. Un tel traitement préférentiel peut ensuite entraîner des prix excessifs pour le secteur public et des stratégies de « dumping » dans les

44. <https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/public-consultation-r24.html>

45. Les modifications proposées à la Recommandation 24 de FATF sur la transparence des bénéficiaires effectifs encouragent les pays à créer un registre central des bénéficiaires effectifs ou un « mécanisme alternatif ». La Slovaquie a créé un tel registre pour les sociétés traitant des actifs ou des fonds publics (RPSP). La FATF propose que les pays « considèrent » l'accès public aux informations sur les bénéficiaires effectifs. La Slovaquie offre un accès public complet et gratuit en ligne aux informations sur la propriété effective de son registre spécial. La FATF exige également un seuil de 25% de propriété effective comme « maximum ». La Slovaquie a même abaissé le seuil pour les membres de la famille et les autres actionnaires agissant conjointement. La FATF accepte enfin la nécessité de couvrir les entités étrangères, par exemple les sociétés off-shore qui ont un « lien suffisant » dans les registres nationaux de propriété effective. La Slovaquie exige que toutes les entités étrangères faisant des affaires avec le secteur public enregistrent leurs bénéficiaires effectifs. La FATF exige que les données collectées contiennent « des informations adéquates permettant d'identifier les personnes physiques qui sont les bénéficiaires effectifs ». Malgré certaines réticences à l'égard du RGPD, la Slovaquie recueille et publie la date de naissance des bénéficiaires effectifs, qui constitue un élément d'identification essentiel. Il est important de noter que la FATF reconnaît que les informations sur les bénéficiaires effectifs doivent être vérifiées. Le RSPV prévoit la vérification obligatoire des données sur les bénéficiaires effectifs par ce que l'on appelle les « gatekeepers », des professionnels comme les avocats, les notaires, les banques, etc. Ces prestataires de services professionnels sont co-responsables de l'exactitude des données sur la propriété effective. Ces prestataires de services professionnels sont co-responsables de l'exactitude des données sur les bénéficiaires effectifs. La FATF indique qu'un mois est un exemple de « délai raisonnable » pour modifier les informations. Parmi les autres événements de vérification, la Slovaquie exige que les informations sur la propriété effective soient vérifiées avant chaque réception de fonds publics dépassant 1 million d'euros. En plus de ces normes internationales accrues sur la propriété effective, la Slovaquie exige la publication du document de vérification décrivant l'« algorithme » par lequel la propriété effective a été identifiée par le professionnel concerné, y compris toutes les couches de propriété et de contrôle. La Slovaquie a également mis en place un « renversement de la charge de la preuve » dans le cas où les informations sur la propriété effective enregistrées sont contestées par le public.

37. <https://www.uianet.org/fr/actualites/india-covid-19-and-fdi-screening-mechanisms>

38. <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-emergency-government-support-and-ensuring-a-level-playing-field-on-the-road-to-recovery-1e5a04de/>

39. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/734641611672284678-0090022021/original/BeneficialOwnershipTransparency.pdf>, page 253

40. Par exemple, la loi moldave n° 133/2016 qui régit les déclarations de revenus et de patrimoine personnel, les conflits d'intérêts et les incompatibilités, restrictions et limitations exige la divulgation des bénéficiaires effectifs des actifs financiers et des comptes si leur valeur totale dépasse 15 salaires annuels.

41. <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/6395>

42. <https://thefactcoalition.org/defense-bill-includes-two-landmark-transparency/>

43. <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/12/06/fact-sheet-u-s-strategy-on-counteracting-corruption/>

appels d'offres privés. Ainsi, toutes les coûts administratifs liés à la vérification commerciale conformément à la loi sont positivement compensés par l'élimination des perturbations du marché causées par un manque de transparence dans les relations entre le secteur privé et l'État.

En outre, les outils progressifs de la Loi représentent l'implication des gardiens dans le processus de vérification. Plusieurs années avant que les scandales internationaux n'attirent l'attention sur le rôle essentiel de certaines industries professionnelles dans le blanchiment d'argent, les schémas de corruption et l'évasion fiscale au niveau international, la loi avait reconnu la nécessité d'inciter ces professionnels à enquêter, vérifier et divulguer la propriété effective des sociétés. Des preuves récentes montrent que dans la poursuite d'un intérêt personnel, les intermédiaires créent souvent des sociétés permettant structures d'entreprise qui facilitent les activités illicites des élites politiques et économiques. Ainsi, les motiver à travailler pour la lumière plutôt que du côté de l'ombre (pour devenir des gardiens plutôt que des facilitateurs) s'est avéré être une stratégie très efficace en Slovaquie.

À l'avenir, les actions des gouvernements mais aussi celles des acteurs privés qui adhèrent à des valeurs telles que l'intégrité, la transparence et la responsabilité gagneront en importance dans la lutte contre les flux financiers illicites. Le cadre unifié,⁴⁶ un cadre d'autorégulation basé sur des valeurs pour les intermédiaires du secteur privé qui sont stratégiquement positionnés pour prévenir ou interrompre les flux financiers illicites, n'est qu'un exemple parmi d'autres.

La poursuite de la normalisation et de l'harmonisation de la définition de la propriété effective au niveau international et l'interconnexion des différents registres de propriété effective (sur la base notamment du système d'interconnexion des registres d'entreprises (BRIS))⁴⁷, et de l'interconnexion des registres de propriété effective (BORIS)⁴⁸ permettront d'éviter les fausses déclarations et le contournement des règles relatives aux registres locaux de propriété effective.

Au moment de la rédaction finale de cet article, l'Ukraine était envahie par la Russie. L'impact géopolitique mondial de cette guerre et l'ampleur des répercussions qu'elle a déclenchées à tous les niveaux des sociétés libérales dépassent largement le cadre de cet article. Néanmoins, il est devenu évident qu'il ne sera plus possible de fermer les yeux sur le niveau de tolérance et même d'acceptation des flux financiers illicites dans les économies développées au cours des trois dernières décennies. Les

sociétés qui ont toléré la provenance criminelle, illégale ou contraire à l'éthique et immorale des fonds sur la base d'une justification pragmatique ou d'une rationalisation sur la base d'un avantage mutuel sont des adversaires faibles dans la lutte pour les valeurs de la démocratie libérale.

En termes de sanction économique, l'idée de transparence des actifs et de la propriété effective doit revenir au centre de la discussion. La déconnexion de la richesse de la responsabilité de la conduite qui sous-tend son accumulation doit être efficacement contestée et annulée. Les oligarques russes protégés par des structures de propriété complexes, ainsi que leurs « complices » dans les pays développés, doivent sentir à nouveau qu'ils ont « la peau dans le jeu ».

Qu'est-ce que est sur la route ?

Le nouveau paquet anti-blanchiment 2021 de l'UE (6 AML Pack) soutient une plus grande harmonisation de la transposition des règles anti-blanchiment de l'UE en droit national, une plus grande supervision au niveau de l'UE via un nouveau bureau (Autorité anti-blanchiment - AMLA), et une meilleure coordination des cellules de renseignement financier (CRF). Ces règles comprendront des exigences harmonisées en matière de propriété effective. Il y a autre alignement de FATF avec l'UE dans le but de créer une liste noire et grise conformément à la FATF. Une inscription sur la liste de FATF déclencherait désormais une inscription sur la liste de l'UE ainsi que l'obligation d'une diligence accrue et de contre-mesures proportionnées aux risques provenant du pays concerné. Il a été signalé que les nouvelles réglementations et le Pack 6 AML ne commenceront à s'appliquer qu'en 2026, car l'AMLA doit être opérationnel pour préparer les normes techniques réglementaires qui compléteront le livre de règles unique.⁴⁹

On s'attend à ce que le 6 AML Pack règle le problème de la réaction négative de certaines parties prenantes à l'égard de la transparence des B.O. fondée sur les règles de protection des données (RGPD). Une position plus claire de l'UE est désespérément nécessaire, en particulier après la publication de l'avis 12/2021 du délégué européen à la protection des données concernant le Pack 6 AML, qui stipule que « les informations relatives à la propriété effective ne devraient être accessibles qu'à des fins d'identification et de prévention du blanchiment de capitaux » et uniquement « aux autorités compétentes chargées de faire appliquer la loi et aux entités obligées lorsqu'elles prennent des mesures de vigilance à l'égard de la clientèle ».⁵⁰ Sur le site à la lumière du succès mesurable de la transparence des données BO pour le grand public conformément à la Loi, nous préconisons une approche pro-transparence et pensons que l'avis récent du Procureur général⁵¹ sera partagé par la CJUE (dans les litiges concernant la transparence des

46. <https://star.worldbank.org/resources/role-and-responsibilities-gatekeepers-fight-against-illicit-financial-flows-unifying>

47. Directive (UE) 2019/1151 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne l'utilisation d'outils et de processus numériques en droit des sociétés.

48. 4 Directive AML.

49. https://ec.europa.eu/info/publications/210720-anti-money-laundering-counter-funding-financing-terrorism_en

50. https://edps.europa.eu/system/files/2021-09/21-09-22_edps-opinion-aml_en.pdf

51. <https://curia.europa.eu/jcms/upload/docs/application/pdf/2022-01/cp220012fr.pdf>

données BO) comme le plus petit dénominateur possible.⁵²

Plusieurs « leçons apprises » en Slovaquie tirées de l'introduction du RPSP et tenant compte des obligations futures résultant du Pack AML, pourraient être incorporées dans une mise à niveau du processus d'enregistrement et de vérification au sein du registre du commerce : de même, tous ces principes pourraient être considérés comme des améliorations supplémentaires de l'efficacité des normes internationales créées par la FATF ou du cadre européen de lutte contre le blanchiment d'argent.

(i) Premièrement, diviser la procédure d'enregistrement au registre du commerce en une « voie rapide » et une « voie lente ». L'externalisation d'une vérification au moins partielle des données relatives aux bénéficiaires effectifs des sociétés qui bénéficient de la voie lente sur la base d'une « liste d'indicateurs d'alerte » à des tiers, par exemple des avocats, qui seront à l'avenir autorisés à exécuter par voie électronique certains services d'enregistrement des sociétés directement auprès du registre du commerce (c'est-à-dire sans devoir passer par le contrôle du tribunal d'enregistrement concerné) est une option. La vérification approfondie dans le cadre de la voie lente pourrait être accompagnée par des contrôles automatisés des données soumises (par exemple, l'existence réelle de l'adresse d'une personne inscrite au registre du commerce).

(ii) Deuxièmement, l'obligation de préparer et de soumettre (même sans le rendre public) un document de vérification complet décrivant l'algorithme utilisé par le tiers ou la société elle-même au cours du processus d'identification des bénéficiaires effectifs pourrait limiter considérablement la marge de manœuvre pour des « modifications et alternances » *ex post*.

(iii) Enfin, le déplacement de la charge de la preuve en cas de plainte officielle concernant l'exactitude des données enregistrées sur la propriété effective pourrait encourager le public, les journalistes d'investigation, les concurrents et les ONG à surveiller les incohérences dans le respect des obligations.

En conclusion, parallèlement à d'autres grandes initiatives de recherche internationales, le renforcement et l'implication des outils informatiques et d'apprentissage automatique, y compris l'IA, pourraient permettre de mieux exploiter les données existantes grâce à leur évaluation matérielle et à leur agrégation.⁵³ Une interconnexion ou une

fusion plus poussée des registres publics et des ensembles de données existants représente un « fruit mûr » dans les efforts continus de lutte contre la corruption. Par exemple, le registre des marchés publics,⁵⁴ qui contient des données sur les entreprises ayant obtenu des marchés publics et sur la valeur de ces marchés, pourrait être facilement relié au RPSP. Une interface commune pourrait permettre au public ou à d'autres « chiens de garde » de rechercher des personnes physiques en tant que bénéficiaires effectifs de différentes sociétés traitant commercialement avec des institutions publiques individuelles et de découvrir l'ensemble des fonds publics reçus par la personne concernée. D'autre part, cette fonctionnalité pourrait également permettre de « filtrer » une liste des principaux bénéficiaires effectifs de chaque institution publique et d'illustrer en chiffres cumulés le volume total de la relation commerciale spécifique entre l'État et le secteur privé.

Conclusion

Il est largement admis que l'ampleur des flux financiers illicites ne prive pas seulement de nombreux pays du financement de leurs besoins publics tels que l'éducation ou les soins de santé, mais qu'elle fausse également la concurrence sur le marché libre, menace directement et sape les institutions indépendantes et les démocraties en tant que telles. Une mesure cruciale dans la lutte contre le financement illicite consiste à révéler qui est propriétaire des sociétés écrans et autres fonds illégalement obtenus. Nous sommes convaincus que la transparence de la propriété effective des sociétés et autres véhicules juridiques doit devenir une nouvelle norme, tout comme la transparence de la propriété légale (formelle) est devenue une norme après que les sociétés soient devenues une partie importante de l'environnement commercial. Les informations sur la propriété juridique des entités conservées uniquement dans le cadre national ne sont plus suffisantes pour faire face à la nature illimitée des transactions financières mondiales. Le monde financier globalisé qui ne connaît pas de frontières nationales exige une nouvelle approche pour révéler les bénéficiaires effectifs derrière les combinaisons apparemment illimitées et toujours changeantes de structures juridiques. Une coopération étroite avec les intermédiaires est essentielle, afin qu'ils deviennent de véritables gardiens et non des facilitateurs. Le RPSP slovaque est un outil unique, innovant et efficace, qui permet de tenter d'avancer sur cette voie.

52. Il a été conclu que l'accès du public aux informations sur les organismes de radiodiffusion établis par la loi sur la lutte contre le blanchiment de capitaux n'entraîne pas d'interférence disproportionnée avec les droits au respect de la vie privée et à la protection des données à caractère personnel, garantis par les art. 7 et 8 de la Charte. Les principaux arguments sont les suivants : la nature et l'étendue plutôt limitées des données accessibles au grand public, la relation existante entre les personnes concernées et la finalité du traitement des données, à savoir la prévention du blanchiment d'argent, l'existence de dérogations mises en place par la LBA visant à assurer une approche proportionnée et équilibrée et à garantir le respect des droits fondamentaux et des droits de l'homme.

53. <https://www.microsoft.com/en-us/research/group/societal-resilience/articles/revealing-the-hidden-structure-of-corruption/>

54. <https://www.crz.gov.sk/>



Aija Lejniece • avocate

Les crypto-monnaies au cœur de la guerre de la Russie contre l'Ukraine

78

Après la reconnaissance par la Russie des républiques populaires autoproclamées de Donetsk et de Louhansk, le 24 février 2022, l'armée russe a lancé une invasion brutale de l'Ukraine voisine. Bien que les gouvernements occidentaux et l'OTAN se soient catégoriquement opposés à une intervention militaire contre la Russie, ils n'ont pas tardé à appliquer des sanctions draconiennes contre le Kremlin, ainsi que contre Poutine et son cercle intime, qu'il s'agisse de banques ou d'oligarques russes. De même, les particuliers et les entreprises se sont unis pour soutenir l'Ukraine - de grands acteurs de l'industrie, y compris des cabinets d'avocats internationaux, se sont retirés du marché russe, tandis que des personnes du monde entier se sont mobilisées, faisant don de millions d'euros directement à l'armée et au gouvernement ukrainiens, ainsi qu'aux Ukrainiens déplacés et souffrants. Les crypto-monnaies ont pris une place centrale inattendue dans la guerre en Ukraine, l'Ukraine recueillant des millions de dons en crypto-monnaies. Cet article explore le rôle de la crypto dans le conflit en cours¹.

Les crypto-monnaies comme alternative à la fiat

La communauté internationale s'est ralliée à l'Ukraine : outre les entreprises massives comme les géants de l'agroalimentaire McDonald's² et Coca-Cola³, le conglomérat suédois IKEA⁴, ainsi que la marque de luxe

1. Le lecteur doit noter que cette contribution porte sur une situation qui évolue rapidement. Toutes les informations sont à jour au 2 mai 2022.
2. Déclaration par McDonald's, « McDonald's To Temporarily Close Restaurants & Pause Operations in Russia », 8 mars 2022 : <<https://corporate.mcdonalds.com/corpmcd/en-us/our-stories/article/ourstories.Russia-update.html>>.
3. Déclaration par Coca-Cola, « The Coca-Cola Company Suspends its Business in Russia », 8 mars 2022 : <<https://www.coca-colacompany.com/media-center/press-releases/coca-cola-company-suspends-business-russia>>.
4. Communiqué de presse par IKEA, « IKEA pauses operations in Russia and Belarus », 3 mars 2022 : <<https://about.ikea.com/en/newsroom/2022/03/03/ikea-pauses-operations-in-russia-and-belarus>>.

LVMH,⁵ qui ont fait des dons et suspendu leurs activités sur le marché russe ou s'en sont carrément retirées, des particuliers et des groupes ont trouvé de nouveaux moyens de collecter des fonds et de faire des dons à la cause, notamment par le biais des crypto-monnaies.

Une crypto-monnaie est une monnaie virtuelle ou numérique sécurisée par la cryptographie qui régle la génération d'unités monétaires et vérifie l'exécution des transactions de paiement sur un réseau décentralisé⁶. Chaque unité (ou pièce) d'une crypto-monnaie et toutes les transactions sont enregistrées dans un grand livre distribué sur un réseau d'ordinateurs ou de nœuds (c'est-à-dire une blockchain) lié à cette crypto-monnaie spécifique. Le système est autonome, c'est-à-dire décentralisé, et les paiements en crypto-monnaies peuvent être effectués directement d'une partie à l'autre, sans passer par les banques et tout règlement interbancaire centralisé⁷. Le bitcoin (ou BTC) a été la première crypto-monnaie largement adoptée. Dans les années qui ont suivi le succès du bitcoin, d'autres crypto-monnaies ont constamment vu le jour, atteignant plus de 10.000⁸. Parmi les autres crypto-monnaies largement utilisées figurent l'Ethereum (ETH), le Binance Coin (BNB), le Solana (SOL), le Tether (USDT) et le Dogecoin (DOGE).

Les crypto-monnaies sont souvent utilisées comme une alternative aux monnaies émises par les souverains ou aux fiats. Parce que les crypto-monnaies sont décentralisées⁹, c'est-à-dire qu'elles ne sont pas émises par une autorité gouvernementale centrale, elles sont perçues comme imperméables à la politique et aux actions des gouvernements nationaux, et donc très attrayantes pour les populations des marchés en développement et des pays où les monnaies nationales sont en proie à l'hyperinflation ou les transactions internationales sont limitées par le gouvernement ou les devises étrangères sont rares¹⁰. L'un des premiers adeptes du bitcoin, et actuellement l'un de ses plus grands détenteurs, l'entrepreneur argentin Wences Casares, a été attiré par l'idée

5. S. Maheswari, « Luxury giants LVMH and Hermès will close stores in Russia temporarily », *The New York Times*, 4 mars 2022 : <<https://www.nytimes.com/2022/03/04/business/lvmh-hermes-russia.html>>.
6. B. Geva, « Cryptocurrencies and the evolution of Banking » in *Cryptoassets : Legal, Regulatory, and Monetary Perspectives*, C. Brummer (dir) (Oxford) (2019), p. 31.
7. *Ibid*, pp. 31-32.
8. CoinMarketCap, All Currencies : <<https://coinmarketcap.com/all/views/all/>>.
9. Notez que seules les crypto-monnaies qui sont émises, transférées et remboursées sur un grand livre distribué sont dites décentralisées ; les crypto-monnaies émises et remboursées selon un protocole centralisé (par exemple, les crypto-monnaies émises par une banque centrale) sont centralisées. Cette contribution traite des crypto-monnaies décentralisées. B. Geva, « Cryptocurrencies and the evolution of Banking » in *Cryptoassets : Legal, Regulatory, and Monetary Perspectives*, C. Brummer (ed) (Oxford) (2019), p. 31.
10. J. Wheatley, A. Klasa, « Cryptocurrencies: Developing Countries Provide Fertile Ground », *Financial Times*, 5 septembre 2021 : <<https://www.ft.com/content/1ea829ed-5dde-4f6e-be11-99392bdco788>>.

de la finance décentralisée et des crypto-monnaies parce qu'il avait été témoin de la crise financière en Argentine et se souvient de sa mère portant des sacs d'épicerie remplis d'argent qu'elle essayait de dépenser aussi vite que possible parce que le peso était en chute libre.¹¹ Comme nous le verrons, compte tenu de la chute du rouble, les crypto-monnaies pourraient devenir de plus en plus populaires dans l'économie russe en difficulté.

Les crypto-monnaies en première ligne

L'Ukraine n'est pas étrangère à la crypto, il n'est donc pas surprenant qu'elle profite de l'espace crypto dans son temps de besoin. L'Ukraine est classée première au monde en termes d'adoption des crypto-monnaies¹², avec plus de 12,7 % de la population ukrainienne possédant des crypto-monnaies¹³. En août 2019, l'Ukraine a créé son ministère de la Transformation numérique, chargé d'élaborer et de mettre en œuvre la politique de l'État dans le secteur de la numérisation, des données ouvertes, des ressources d'information électroniques nationales et de l'interopérabilité, de l'introduction de services électroniques, de services de confiance électroniques, de l'administration en ligne, ainsi que de l'amélioration des compétences numériques de la population ukrainienne¹⁴. Le 16 mars 2022, le président Volodymyr Zelensky a approuvé un projet de loi légalisant officiellement les crypto-monnaies en Ukraine.¹⁵ Après le début de la guerre, l'Ukraine a rapidement tiré parti de la rapidité et de la nature décentralisée de la crypto en l'utilisant pour lever des fonds. Ces efforts ont pris deux formes principales : la vente de NFT et les dons directs en crypto-monnaies.

Un NFT ou « jeton non fongible » est « un identifiant numérique unique qui ne peut être copié, substitué ou divisé, qui est enregistré dans une blockchain et qui est utilisé pour certifier l'authenticité et la propriété (comme d'un actif numérique spécifique et des droits spécifiques qui s'y rapportent) »¹⁶.

La technologie blockchain est utilisée pour enregistrer,

11. Voir N. Popper, *Digital Gold: Bitcoin and the Inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money* (Harper) (2015), pp. 153-161.
12. Veuillez noter que la Russie est classée seconde. Voir Chainalysis, « Eastern Europe: High Grassroots Adoption, Outsized Darknet Market and Ransomware Activity », 14 septembre 2020: <<https://blog.chainalysis.com/reports/eastern-europe-cryptocurrency-market-2020/>>.
13. Triple A, Ukraine: <<https://triple-a.io/crypto-ownership-ukraine/>>.
14. Voir Regulation on the Ministry of Digital Transformation of Ukraine, approved by the Resolution No. 856 of the Cabinet of Ministers of Ukraine on 18 September 2019; Communiqué de presse du gouvernement ukrainien, « Government endorses the Regulation on the Ministry of Digital Transformation », 18 septembre 2019: <<https://www.kmu.gov.ua/en/news/uryad-zatverd-iv-polozhennya-pro-ministerstvo-cifrovoyi-transformaciyi>>.
15. Loi de l'Ukraine sur les actifs numériques (No. 3637).
16. Selon le Merriam-Webster Dictionary un NFT ou « non-fungible token » est « a unique digital identifier that cannot be copied, substituted, or subdivided, that is recorded in a blockchain, and that is used to certify authenticity and ownership (as of a specific digital asset and specific rights relating to it) ».

vérifier et suivre chaque NFT. Comme les crypto-monnaies, les NFT peuvent être vendus et échangés par leurs propriétaires. Contrairement aux crypto-monnaies, les NFT ne sont pas librement interchangeables entre eux, c'est-à-dire qu'ils sont « non fongibles ». Par exemple, comme les monnaies fiduciaires, un bitcoin a la même valeur qu'un autre bitcoin, un ETH a la même valeur qu'une autre unité d'ETH et ainsi de suite. L'échange d'un NFT contre un autre serait un effort beaucoup plus subjectif - pensez à l'échange de *la Mona Lisa* de Da Vinci contre la *Nuit étoilée* de Van Gogh - la valeur objective des deux n'est pas facile à déterminer, donc tout échange entraînerait nécessairement l'évaluation subjective du détenteur respectif.

Les prix des NFT sont largement déterminés par la demande - les prix initiaux sont fixés par les créateurs ou déterminés aux enchères. Comme les œuvres d'art, une fois qu'un NFT est entré dans la circulation générale, il peut être vendu ou échangé pour le prix que les parties sont prêtes à payer. Alors que les prix des NFT sont habituellement exprimés et discutés en monnaie fiduciaire (principalement le dollar américain), chaque NFT est acheté avec la crypto-monnaie qui est attachée à la blockchain spécifique sur laquelle le NFT est détenu. Par exemple, les NFT détenus sur la blockchain Ethereum peuvent être achetés avec ETH, les NFT détenus sur la blockchain Solana peuvent être achetés avec SOL et ainsi de suite. Les revenus des ventes de NFT peuvent être facilement transférés vers des portefeuilles numériques, sans qu'il soit nécessaire de les reconvertir en fiat.

Des dizaines de projets de collecte de fonds de la NFT ont été lancés depuis le début de l'invasion de la Russie. Par exemple : le boxeur professionnel ukrainien de renommée mondiale Wladimir Klitschko (le frère du maire de Kiev, Vitali Klitschko) a lancé une collection de NFT afin de collecter des fonds pour la Croix-Rouge ukrainienne et l'UNICEF¹⁷; un projet NFT existant, Rebel Society, a émis trois NFT en édition limitée appelés Good Rebels, dont les recettes sont destinées à l'armée ukrainienne¹⁸; la plateforme numérique Ikonika a lancé 43 287 512 NFT - un pour chaque citoyen ukrainien - les fonds de la vente initiale ainsi qu'une redevance de 10 % sur toutes les ventes ultérieures étant versés à trois organisations caritatives ukrainiennes à perpétuité¹⁹; le célèbre groupe artistique féministe russe Pussy Riot s'est associé à divers crypto acteurs pour créer une organisation autonome décentralisée (ou DAO)²⁰, vendant un NFT du drapeau

17. Klitschko s'associe à l'artiste WhisBe en créant quatre éditions limitées de la collection NFT existante de WhisBe, « Vandal Gummy », avec des prix de 100 \$ US, 1.000 \$ US, 10 000 \$ US et 1 million \$ US. E. Tan, « Ukrainian Boxer Wladimir Klitschko Releases NFT Collection to Support Relief Effort », *CoinDesk*, 8 mars 2022.
18. RebelSocietyNFT Twitter, 26 février 2022: <<https://twitter.com/RebelSocietyNFT/status/1497521176012152833>>; Good Rebels collection on Opensea: <<https://opensea.io/collection/good-rebels>>.
19. K. Barcella, « Ukrainian Relief Efforts Within the Crypto & NFT Communities », *JDSupra*, 8 mars 2022; N. Buckler, « Ukraine NFTs: The Gift That Keeps Giving Each Time it is Sold », *BelCrypto*, 1 mars 2022.
20. Une DAO est une entité codée détenue et gérée collectivement par ses

ukrainien pour 6,5 millions de dollars en ETH. 5 millions de dollars en ETH, les recettes étant versées à l'organisation caritative ukrainienne « Come Back Alive »²¹. Le gouvernement ukrainien utilise également les NFT pour lever des fonds et documenter la guerre par le biais de son projet NFT « Meta History Museum of War », chaque NFT comportant un tweet concernant un moment important de la guerre et une illustration réalisée par des artistes ukrainiens²².

Les ventes de NFT représentent une petite partie des dons liés aux crypto-monnaies en faveur de l'Ukraine - la majeure partie des fonds a été collectée par des dons directs en crypto-monnaies. Peu après l'invasion, le gouvernement ukrainien a publié les adresses des portefeuilles de crypto-monnaies officiels de l'État via Twitter et, par la suite, un site Web officiel du gouvernement²³. L'Ukraine accepte les dons dans toutes les principales crypto-monnaies, notamment BTC, ETH, UST, DOGE et SOL, et tout le monde peut transférer des crypto-monnaies ou des NFT à l'adresse d'un portefeuille publiquement connu. Le gouvernement ukrainien collabore également avec la société Web3 basée en Ukraine, Everstake, et la plateforme blockchain publique Solana (dont la crypto-monnaie native est SOL), en mettant en place des DAO pour lever des fonds²⁴. Des dons de crypto-monnaies ont également été effectués en NFT - un collecteur anonyme de NFT a transféré le CryptoPunk #5364, d'une valeur d'environ 200.000 USD, vers le portefeuille ETH de l'Ukraine²⁵.

Selon Alex Bornyakov, vice-ministre ukrainien au ministère de la Transformation numérique, les portefeuilles de crypto-monnaies de l'Ukraine ont reçu près de 100 millions de dollars US en dons²⁶. The Economist rapporte qu'au début du mois de mars, l'Ukraine avait déjà dépensé plus de la moitié de ses dons en crypto pour l'achat d'équipements

membres, sans direction centrale. Les DAO sont transparentes et autonomes, les contrats intelligents établissant les règles fondamentales et exécutant automatiquement les décisions de la communauté.

21. Site web de l'Ukraine DAO : <<https://www.ukrainedaio.love/>>.
22. Site web du musée d'histoire de la guerre Meta : <<https://metahistory.gallery/>> ; S. Escalante-De Mattei, « Ukraine Has Launched an NFT 'Museum' to Preserve the Country's History », *ARTnews*, 28 mars 2022.
23. Twitter du gouvernement ukrainien, 26 février 2022 <<https://twitter.com/Ukraine/status/1497594592438497282?s=20&t>> ; Vice-premier ministre de l'Ukraine et ministre de la Transformation numérique de l'Ukraine Twitter, 2 mars 2022 : <<https://twitter.com/FedorovMykhailo/status/1498982855162175488>> ; Site web du ministère de la Transformation numérique de l'Ukraine : <<https://donate.thedigital.gov.ua/>>.
24. L'initiative s'appelle « Aid for Ukraine ». Voir le site web de l'Aide à l'Ukraine : <<https://nation.io/dao/ukraine>>.
25. CryptoPunks est l'un des projets NFT les plus populaires et les plus valorisés à ce jour. Il se compose de 10 000 NFT générés de manière unique qui ont déjà été vendus chez Christie's. Voir la collection CryptoPunks sur OpenSea <<https://opensea.io/collection/cryptopunks>> ; D. Nelson, « CryptoPunk NFT Is Latest Donation to Ukraine's \$33M Campaign », *CoinDesk*, 2 mars 2022.
26. Voir le site du ministère de la Transformation numérique de l'Ukraine : <<https://donate.thedigital.gov.ua/>> ; A. Singh, « Ukraine Has Received Close to \$100M in Crypto Donations », *CoinDesk*, 9 mars 2022.

militaires et d'aide médicale, avec environ un cinquième des fonds collectés dépensés en crypto directement.²⁷

L'interaction des crypto-monnaies avec les sanctions internationales

Les sanctions économiques internationales ont été décrites comme étant « à mi-chemin entre la protestation diplomatique et l'action militaire »²⁸. Dissuadée par la crainte d'une nouvelle escalade du conflit, la communauté internationale a préféré la pression financière à l'intervention militaire, en frappant la Russie de sanctions sans précédent. À ce jour, l'UE a adopté cinq trains de sanctions²⁹ par le biais de décisions et de règlements du Conseil modifiant les précédentes sanctions adoptées en réponse à l'annexion de la Crimée par la Russie³⁰. Il s'agit notamment de³¹ :

- (1) des sanctions à l'encontre de plus de 800 personnes et de plus de 60 entités liées au Kremlin, y compris le gel des avoirs ;
- (2) une interdiction d'importation qui inclut le charbon, les produits sidérurgiques et les nouveaux investissements dans le secteur énergétique russe³² ;
- (3) une interdiction d'exportation qui inclut les produits de luxe, les produits de navigation maritime et les technologies de communication radio, les technologies de raffinage du pétrole et les produits technologiques³³ ;
- (4) une interdiction des transactions avec la Banque centrale russe ;
- (5) l'exclusion des principales banques russes du système SWIFT ;
- (6) l'interdiction de fournir des billets de banque libellés en euros à la Russie ;
- (7) l'interdiction de diffuser la propagande de certains médias soutenus par le Kremlin ;
- (8) la fermeture de l'espace aérien de l'UE aux transporteurs aériens russes.

Les États-Unis, le Royaume-Uni, la Suisse, le Canada et le Japon ont également imposé des sanctions à l'encontre des entreprises et des particuliers russes, et adopté des

27. The Economist, « How is Ukraine using crypto to fund the war », 5 avril 2022.
28. M. Azeredo Da Silveira, « Chapter 7: Economic Sanctions, Force Majeure and Hardship » in F. Bortolotti and D. Udeme Ufot (dir), *Hardship and Force Majeure in International Commercial Contracts: Dealing with Unforeseen Events in a Changing World*, Dossiers of the ICC Institute of World Business Law, Vol. 17 (Kluwer Law International; International Chamber of Commerce (ICC)) (2018), p. 161.
29. Notez que l'UE a également adopté de multiples sanctions contre le Belarus.
30. Règlement (UE) n° 269/2014 du 17 mars 2014 concernant des mesures restrictives à l'égard d'actions portant atteinte ou menaçant l'intégrité territoriale, la souveraineté et l'indépendance de l'Ukraine ; Règlement (UE) n° 833/2014 du Conseil du 31 juillet 2014 concernant des mesures restrictives au vu des actions de la Russie déstabilisant la situation en Ukraine.
31. Pour un résumé de toutes les sanctions de l'UE contre la Russie, voir le site de la Commission européenne : <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/international-relations/restrictive-measures-sanctions_en#russia>.
32. Il convient de noter que l'interdiction n'est pas absolue et qu'elle comporte des exceptions.
33. Il convient de noter que l'interdiction n'est pas absolue et qu'elle comporte des exceptions.

restrictions bancaires³⁴. En raison des sanctions et de la pression du marché, les services de paiement tels que Visa³⁵, Mastercard³⁶, American Express³⁷, ainsi que PayPal³⁸ et Apple Pay³⁹ ont abandonné ou fortement limité leurs opérations en Russie, laissant les citoyens russes coupés du marché financier international. Les sanctions ont également provoqué la chute du rouble russe, qui a atteint son plus bas niveau historique le 2 mars 2022⁴⁰.

Certains se sont demandé si les crypto-monnaies pouvaient permettre à la Russie d'échapper aux sanctions. En particulier, la sénatrice Elizabeth Warren, ainsi que trois autres sénateurs démocrates, ont envoyé une lettre au Trésor public américain⁴¹, lui demandant quelles mesures il prenait pour empêcher que les crypto-monnaies puissent échapper aux sanctions économiques américaines. Selon les sénateurs, « les actifs numériques, qui permettent aux entités de contourner le système financier traditionnel, pourraient être de plus en plus utilisés comme outil pour échapper aux sanctions »⁴².

La lettre cite en particulier un rapport confidentiel de l'ONU de 2022, selon lequel la Corée du Nord a utilisé des crypto-monnaies volées pour son programme nucléaire et de missiles balistiques⁴³, ainsi que des rapports selon les-

quels l'Iran s'est tourné vers l'extraction de bitcoins pour soutenir son économie à court d'argent et atténuer l'impact des sanctions internationales⁴⁴. Selon la sénatrice Warren, « les crypto-monnaies risquent de saper les sanctions contre la Russie, permettant à Poutine et à ses acolytes d'éviter la douleur économique »⁴⁵. Selon les rapports, la sénatrice Warren travaille sur un projet de loi qui obligerait les bourses de crypto-monnaies basées aux États-Unis à identifier les transactions provenant d'adresses de portefeuilles russes qui pourraient échapper aux sanctions américaines⁴⁶. Le vice-premier ministre et ministre de la transformation numérique de l'Ukraine, Mykhailo Fedorov, a de même appelé les bourses de crypto-monnaies à bloquer les utilisateurs russes depuis le début de l'invasion⁴⁷.

Bien que les sanctions visent les gouvernements étrangers, elles s'appliquent aux entités et aux personnes relevant de la juridiction des États ou organisations émettrices. Les sanctions de l'UE s'appliquent à tous les ressortissants de l'UE, qu'il s'agisse de simples citoyens ou d'entités incorporées ou constituées dans les États membres de l'UE, ainsi que de personnes situées dans l'UE ou y faisant des affaires⁴⁸. De même, les sanctions américaines s'appliquent aux ressortissants américains, aux résidents permanents, aux entités constituées en vertu du droit américain, ainsi qu'aux personnes non américaines situées aux États-Unis, faisant des affaires aux États-Unis ou ayant un lien suffisant avec les États-Unis. Par conséquent, les sociétés de crypto-monnaie enregistrées ou opérant dans les juridictions sanctionnées, ainsi que les ressortissants utilisant la crypto-monnaie, tombent sous le coup des sanctions.

L'UE a explicitement confirmé que ses sanctions incluent les crypto - le règlement 2022/394 modifiant le règlement 833/2014 relatif aux précédentes sanctions contre la Crimée

34. Pour un résumé de toutes les sanctions américaines à l'encontre de la Russie, voir le site web du département du Trésor des États-Unis : <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/sanctions-programs-and-country-information/russian-harmful-foreign-activities-sanctions>. Pour un résumé des autres sanctions internationales, voir E. Nolsoe, V. Pop, « Russia sanctions list: What the west imposed over the Ukraine invasion », *Financial Times*, 4 mars 2022.
35. Déclaration de Visa, « Visa suspend toutes ses opérations en Russie », 5 mars 2022 : <https://usa.visa.com/about-visa/newsroom/press-releases.releaseid.18871.html>.
36. Déclaration de Mastercard, « Déclaration de Mastercard sur la suspension des opérations russes », 5 mars 2022 : <https://www.mastercard.com/news/press/2022/march/mastercard-statement-on-suspension-of-russian-operations>.
37. Déclaration d'American Express, « American Express suspend ses opérations en Russie et au Belarus », 6 mars 2022 : <https://about.americanexpress.com/all-news/news-details/2022/american-express-suspends-operations-in-russia-and-belarus/default.aspx>.
38. P. Dave, « PayPal ferme ses services en Russie en raison de l'agression en Ukraine », *Reuters*, 5 mars 2022 : <https://www.reuters.com/business/paypal-shuts-down-its-services-russia-citing-ukraine-aggression-2022-03-05/>
39. B. Fung, « Apple suspend la vente de tous ses produits en Russie », *CNN Business*, 1^{er} mars 2022 : <https://edition.cnn.com/2022/03/01/tech/apple-russia/index.html>.
40. Reuters, « Ruble hits record low in Moscow, remains volatile outside Russia », 2 mars 2022 : <https://www.reuters.com/markets/europe/russian-rouble-slips-past-100-vs-dollar-banks-hunt-fx-2022-03-02/>.
41. Lettre des sénateurs démocrates au Trésor public américain, 2 mars 2022 : <https://www.warren.senate.gov/imo/media/doc/2022.03.01%20Letter%20to%20Treasury%20re%20OFAC%20crypto%20sanctions%20enforcement.pdf> (« Senator Warren Letter »).
42. *Ibid.*, p. 2.
43. *Ibid.*, BBC News, « North Korea: Missile programme funded through stolen crypto, UN report says », 6 février 2022 : <https://www.bbc.com/news/world-asia-60281129>; P. Falk, « North Korea uses cyberattack earnings to advance nuclear and missile development, U.N. panel reports », *CBS News*, 7 février 2022. See also UNSC doc. S/2019/691, 30 août 2019.

44. Senator Warren Letter; 2021 Elliptic Guide to Sanctions Compliance in Cryptocurrencies : <https://info.elliptic.co/coming-soon-sanctions-compliance-in-cryptocurrencies?>; A. Irrera, « Iran uses crypto mining to lessen impact of sanctions, study finds », *Reuters*, 21 mai 2021.
45. Senator Elizabeth Warren Twitter, 28 février 2022 : <https://twitter.com/senwarren/status/1498376453280391178?lang=bg>.
46. L.A. Caldwell, « Warren crafts bill targeting cryptocurrency in Russia sanctions », *NBC News*, 8 mars 2022.
47. Mykhailo Fedorov Twitter, 27 février 2022 : <https://twitter.com/FedorovMykhailo/status/1497922588491792386>.
48. Voir e.g., Regulation (EU) No 269/2014 of 17 March 2014 concerning restrictive measures in respect of actions undermining or threatening the territorial integrity, sovereignty and independence of Ukraine, Article 17, Council Regulation (EU) No 833/2014 of 31 July 2014 concerning restrictive measures in view of Russia's actions destabilising the situation in Ukraine, Article 13: « This Regulation shall apply: (a) within the territory of the Union; (b) on board any aircraft or any vessel under the jurisdiction of a Member State; (c) to any person inside or outside the territory of the Union who is a national of a Member State; (d) to any legal person, entity or body, inside or outside the territory of the Union, which is incorporated or constituted under the law of a Member State; (e) to any legal person, entity or body in respect of any business done in whole or in part within the Union.»

stipule que si « il est communément admis que les prêts et les crédits peuvent être accordés par tout moyen, y compris les cryptoactifs, compte tenu de leur nature spécifique, il convient de préciser davantage la notion de « valeurs mobilières » en ce qui concerne ces actifs »⁴⁹. En conséquence, la définition des « valeurs mobilières » inclut désormais les « cryptoactifs »⁵⁰. Le cinquième train de sanctions de l'UE est allé un peu plus loin en imposant directement une limite de 10.000 euros aux portefeuilles numériques détenus par des personnes ou des entités russes⁵¹.

Les États-Unis, ainsi que les autres pays du G7⁵², ont évoqué l'engagement du groupe à combler les lacunes des sanctions et à lutter contre l'évasion, et ont confirmé que les « sanctions actuelles couvrent déjà les crypto-actifs », précisant en outre que le groupe « prendra des mesures pour mieux détecter et interdire toute activité illicite, et [...] imposer des coûts aux acteurs russes illicites utilisant des actifs numériques pour accroître et transférer leur richesse, conformément à nos processus nationaux »⁵³. En outre, l'*Office of Foreign Assets Control* (OFAC) des États-Unis, qui administre et applique les sanctions économiques et commerciales américaines, a déclaré que les sanctions s'appliquent « indépendamment du fait qu'une transaction soit libellée en monnaie fiduciaire traditionnelle ou en monnaie virtuelle »⁵⁴. Les États-Unis ont également choisi de cibler directement le secteur russe de l'exploitation minière de crypto-monnaies en plaçant l'un des principaux mineurs russes, BitRiver, et ses filiales sur la liste des sanctions américaines, déclarant que les États-Unis « s'engagent à faire en sorte qu'aucun actif, aussi complexe soit-il, ne devienne un mécanisme permettant au régime de Poutine de compenser l'impact des sanctions »⁵⁵.

Les autorités de régulation financière britanniques ont publié une déclaration sur les sanctions et le secteur des crypto-monnaies, réaffirmant que « toutes les entreprises

de services financiers britanniques, y compris le secteur des crypto-monnaies, sont censées jouer leur rôle en veillant à ce que les sanctions soient respectées »⁵⁶. Le ministère des Finances du Japon a également confirmé que ses sanctions s'appliquent aux monnaies numériques⁵⁷.

Tout sur la mise en œuvre

Le véritable nœud du problème est la mise en œuvre des sanctions économiques internationales dans le crypto-espace. Fin 2021, l'OFAC a publié son « Guide de conformité aux sanctions pour l'industrie des monnaies virtuelles »⁵⁸. Dans ce document, l'OFAC énonce les meilleures pratiques en matière de conformité aux sanctions et précise que tous les acteurs des crypto-monnaies, y compris « les sociétés technologiques, les échangeurs, les administrateurs, les mineurs, les fournisseurs de portefeuilles et les utilisateurs, jouent [...] un rôle de plus en plus critique pour empêcher les personnes sanctionnées d'exploiter les monnaies virtuelles afin d'échapper aux sanctions et de porter atteinte à la politique étrangère et aux intérêts de sécurité nationale des États-Unis » et sont « responsables de veiller à ce qu'ils ne s'engagent pas, directement ou indirectement, dans des transactions interdites par les sanctions de l'OFAC »⁵⁹.

Les obligations de conformité aux sanctions s'appliquent aussi bien aux transactions impliquant des monnaies virtuelles qu'aux transactions fiat traditionnelles⁶⁰. L'OFAC identifie cinq éléments clés des meilleures pratiques pour le respect des sanctions par les acteurs de la crypto-monnaie : l'engagement de la direction, l'évaluation des risques, les contrôles internes, les tests et les audits et la formation, et encourage les entreprises du secteur de la crypto-monnaie à « développer, mettre en œuvre et mettre à jour régulièrement un programme de conformité aux sanctions adapté et basé sur les risques »⁶¹. La déclaration conjointe des autorités de régulation financière du Royaume-Uni, ainsi que la déclaration du ministère des Finances du Japon, énumèrent de la même manière les meilleures pratiques en matière de conformité aux sanctions pour les sociétés de crypto-monnaies.

Si la genèse des crypto-monnaies telles que le bitcoin a pu être entachée d'infamie en raison de son utilisation pour des causes néfastes⁶², ce n'est plus le cas. Les cryp-

49. Règlement (UE) 2022/394 du Conseil du 9 mars 2022 modifiant le règlement (UE) n° 833/2014 du Conseil du 31 juillet 2014, considérant 4.

50. Règlement (UE) 2022/394 du Conseil du 9 mars 2022 modifiant le règlement (UE) n° 833/2014 du Conseil du 31 juillet 2014, article 1, paragraphe 1, point f).

51. Règlement (UE) 2022/576 du Conseil du 8 avril 2022 modifiant le règlement (UE) n° 833/2014 concernant des mesures restrictives en raison des actions de la Russie déstabilisant la situation en Ukraine, article 31. L'article 5 ter, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 833/2014 du Conseil est désormais rédigé comme suit : « It shall be prohibited to provide crypto-asset wallet, account or custody services to Russian nationals or natural persons residing in Russia, or legal persons, entities or bodies established in Russia, if the total value of crypto-assets of the natural or legal person, entity or body per wallet, account or custody provider exceeds EUR 10.000. »

52. Royaume-Uni, Canada, France, Allemagne, Italie, Japon et UE.

53. Joint Statement by the G7 Announcing Further Economic Costs on Russia, 11 mars 2022 : <<https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/03/11/joint-statement-by-the-g7-announcing-further-economic-costs-on-russia/>>.

54. US Department of the Treasury website, FAQ 1021 : <<https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/faqs/1021>>.

55. US Department of the Treasury website, Press release, 20 avril 2022 : <<https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0731>>.

56. Joint statement from UK financial regulatory authorities on sanctions and the cryptoasset sector, 11 mars 2021 : <<https://www.fca.org.uk/news/statements/uk-financial-regulatory-authorities-sanctions-cryptoasset-sector>>.

57. <<https://www.fca.org.uk/news/statements/uk-financial-regulatory-authorities-sanctions-cryptoasset-sector>>. Statement to cryptocurrency exchange companies from the Ministry of Finance of Japan, 14 mars 2022 : <<https://www.fsa.go.jp/news/r3/sonota/20220314/20220314-1.pdf>>.

58. OFAC, "Sanctions Compliance Guidance for the Virtual Currency Industry", oct. 2021 : <https://home.treasury.gov/system/files/126/virtual_currency_guidance_brochure.pdf>.

59. *Ibid.*, p. 1.

60. *Ibid.*

61. *Ibid.*, pp. 10-23.

62. Par exemple, Silk Road, le premier marché darknet du monde, dont les utilisateurs payaient en bitcoins des stupéfiants, des documents falsifiés et même des meurtres

to-monnaies peuvent être décentralisées, c'est-à-dire créées, transférées et stockées en dehors du champ d'action du gouvernement, mais les transactions crypto sont publiques et entièrement traçables sur la blockchain⁶³. Par exemple, le ministère américain de la justice et la police britannique ont réussi à tracer et à saisir de grandes quantités de bitcoins volés ou utilisés à des fins criminelles⁶⁴. Tout comme la monnaie fiduciaire, les crypto-monnaies peuvent être utilisées à des fins illégales, notamment pour contourner des sanctions. Si les crypto-monnaies sont restées dans l'ombre, c'est surtout parce que les forces de l'ordre ont pris du retard dans la compréhension de la technologie et dans la capture des criminels.

La plupart des sociétés de crypto, qu'il s'agisse de plateformes de négociation ou de fournisseurs de portefeuilles, disposent de protocoles KYC et AML, ainsi que d'outils précis de géolocalisation et de suivi des transactions. Les sanctions ne s'appliqueront qu'aux sociétés de crypto constituées ou opérant dans des juridictions sanctionnantes, et la conformité dépendra de l'efficacité des procédures internes de chaque société. À condition que les sociétés et acteurs de la crypto aient adopté et respectent des procédures internes et surveillent les transactions en crypto-monnaies, et que les autorités compétentes des États sanctionneurs appliquent efficacement la législation, la Russie ne devrait pas être en mesure d'échapper aux sanctions internationales en tirant parti du marché de la crypto-monnaie.

La véritable utilité des crypto-monnaies en matière de lutte contre les sanctions peut être trouvée auprès des citoyens russes ordinaires qui ont été privés de certains services en raison des sanctions internationales contre la Russie. Prenons un exemple banal : Instagram n'est plus accessible aux adresses IP russes ; ce problème peut être contourné par une connexion VPN qui déplacerait l'adresse IP réelle de l'utilisateur en dehors de la Russie ; même si les cartes de crédit russes ou d'autres méthodes de paiement ne fonctionnent plus pour payer des services étrangers, un abonnement VPN peut être acheté en crypto-monnaie. Par conséquent, les paiements à destination et en provenance de citoyens et d'entités russes non sanctionnés, qui auraient été impossibles en raison des restrictions bancaires

à forfait. Pour une histoire du bitcoin, voir N. Popper, *Digital Gold: Bitcoin and the Inside Story of the Misfits and Millionaires Trying to Reinvent Money* (Harper) (2015).

63. Il existe de nombreuses crypto-monnaies telles que Monero (XMR) et ZCash (ZEC) qui ajoutent une couche d'anonymat rendant les monnaies virtuellement intraquables, mais la majorité des monnaies les plus populaires sont traçables.

64. Voir, e.g., US Department of Justice Press Release, « Department of Justice Seizes \$2.3 Million in Cryptocurrency Paid to the Ransomware Extortionists Darkside », 7 juin 2021 : <<https://www.justice.gov/opa/pr/departement-justice-seizes-23-million-cryptocurrency-paid-ransomware-extortionists-darkside>>; US Department of Justice Press Release, « United States Files A Civil Action To Forfeit Cryptocurrency Valued At Over One Billion U.S. Dollars », 5 novembre 2020 : <<https://www.justice.gov/usao-ndca/pr/united-states-files-civil-action-forfeit-cryptocurrency-valued-over-one-billion-us>>; R. Hart, « British Police Seize \$250 Million Of Cryptocurrency In International Money Laundering Crackdown », *Forbes*, 13 juillet 2021.

actuelles et des retraits de services commerciaux, peuvent encore être possibles via la crypto-monnaie.

Une façon de s'assurer que la population russe est complètement coupée du marché des crypto-monnaies serait que la communauté internationale adopte des sanctions exigeant explicitement que les bourses de crypto-monnaies et les fournisseurs de portefeuilles interdisent complètement les utilisateurs russes. Le cinquième train de sanctions de l'UE a déjà affecté les utilisateurs russes de Binance, dont l'activité du compte a été limitée aux retraits dès que la limite de 10.000 euros est atteinte.⁶⁵ Indéniablement, les sanctions vont carrément à l'encontre des idéaux libertaires et de la nature décentralisée de la communauté crypto. Plusieurs sociétés de crypto ont confirmé qu'elles se conformeraient à toute sanction applicable en bloquant les comptes et les transactions des personnes ou entités sanctionnées, mais une interdiction générale des parties russes a été largement rejetée.⁶⁶ Selon les termes de la plus grande plateforme d'échange de crypto au monde, une interdiction générale des Russes « irait à l'encontre de la raison pour laquelle la crypto existe »⁶⁷. Seuls les échanges de crypto sud-coréens ont volontairement choisi de bloquer les adresses IP russes⁶⁸.

Remarques finales

Les sanctions économiques sont coercitives, symboliques et punitives. D'un point de vue juridique, le régime de sanctions actuel ne devrait pas permettre à la Russie ou aux acolytes du Kremlin d'échapper à la colère de la communauté internationale en recourant à la crypto. La conformité et la mise en œuvre dépendront de l'efficacité et de la discipline des acteurs de crypto, ainsi que de la vigilance des forces de l'ordre. L'aversion de la communauté crypto pour la réglementation centralisée et l'ingérence des gouvernements devrait être une puissante motivation pour le secteur de crypto à jouer un rôle proactif dans le suivi des portefeuilles et des transactions suspectes - moins de violations des sanctions égale moins de chance que les États imposent une interdiction générale aux utilisateurs russes en général.

Quoi qu'il en soit, les récents événements en Ukraine ont clairement montré que faire la guerre au XXI^e siècle ne signifie pas seulement disposer d'armes nucléaires avancées, mais aussi de nouveaux instruments financiers avec lesquels il faut compter.

65. Binance, Announcement: Changes to Services to Users in Russia, 21 avril 2022 : <<https://www.binance.com/en/support/announcement/4887e569afdf4b1e89e024371d3a49b9>>.

66. C. Morris, « Crypto exchanges choose 'financial freedom' and refuse to block Russian users », *Fortune*, 28 février 2022 ; J. Partridge, « Crypto exchange boss resists calls for ban on all Russia transactions », *The Guardian*, 2 mars 2022.

67. Kharpal, « World's biggest crypto exchange Binance says it will not block all Russian accounts despite Ukraine request », *CNBC*, 28 février 2022.

68. A. Chaturvedi, « South Korean crypto exchanges move to ban Russian users », *Business Today*, 7 mars 2022.

**“Les documents
parlementaires sont un vrai
moyen de sécurisation de nos
positions juridiques.”**



Emmanuelle Lourdeau

Avocate en droit fiscal chez TCA Avocats

L'intention du législateur, à portée de main.

Parce qu'elle ne devrait pas être un luxe, Doctrine réinvente pour vous la recherche dans les documents parlementaires.

Éliminez les angles morts de vos stratégies juridiques en accédant facilement à l'esprit de la loi.

Rendez-vous sur [doctrine.fr](https://www.doctrine.fr)

Droit, marchés et inégalités



Tsilly Dagan • Professeure de droit fiscal à l'Université d'Oxford et membre du Worcester College

La justice fiscale à l'ère de la mobilité et de la fragmentation

86

1. Mondialisation et mutations de la souveraineté fiscale

L'analyse traditionnelle de la justice fiscale envisage un État dirigé par un souverain qui se voit confier des pouvoirs législatifs fiscaux exclusifs, cherchant (du moins idéalement) à poursuivre des objectifs normativement souhaitables. Si l'on passe au niveau mondial, cependant, on se rend compte que le puissant souverain n'est qu'un des quelque 200 souverains en concurrence les uns avec les autres pour des ressources, voire (dans une certaine mesure) pour des résidents. Ce « marché des États » est décentralisé (puisque chaque État définit ses propres politiques) et concurrentiel. La fiscalité est, dans une large mesure, la monnaie de cette concurrence, les États attirant les investissements et les résidents sur leur territoire grâce à des « deals » attractifs en matière de fiscalité et de dépenses. A mesure que les pays essaient d'adapter les biens et services publics pour attirer les personnes et ressources mobiles souhaitées, les politiques fiscales sont presque inévitablement monnetisées. Deux caractéristiques de ce phénomène concurrentiel sont particulièrement éloquentes pour notre compréhension de la souveraineté fiscale et notamment de l'interaction entre les États et leurs administrés à l'ère de la mondialisation : la mobilité et la fragmentation.

1.A Mobilité – une souveraineté concurrentielle

La concurrence a transformé la souveraineté, et en particulier la souveraineté fiscale. Bien que les États souverains insistent toujours pour préserver formellement leur monopole fiscal, force est de constater que, dans un marché concurrentiel, c'est bien trop souvent le marché international des États, plutôt que l'État souverain individuel, qui façonne les politiques fiscales. En se faisant concurrence pour attirer les investissements, les résidents et les recettes fiscales, les États ne conçoivent plus leurs

propres politiques de manière autonome, car cette mise en concurrence offre aux contribuables une alternative : déplacer leurs capitaux, leurs activités ou leur résidence et même, pour les particuliers, leur citoyenneté dans une autre juridiction.

Les contribuables, qu'il s'agisse de particuliers ou, a fortiori, d'entreprises, sont de plus en plus mobiles. Cela leur permet de choisir parmi différentes juridictions pour déplacer leur lieu de résidence, leurs investissements et leurs activités commerciales. Les États encouragent souvent cette mobilité en offrant certains privilèges et incitations aux résidents et investisseurs potentiels désirables. Les résidents désirables se déplacent vers des juridictions plus attrayantes, car les États attirent les investisseurs, les sièges sociaux, les installations de production, la R&D ainsi que les résidents jeunes et talentueux.

Avec cette mobilité accrue, les États souverains se sont retrouvés dans une position inhabituelle : autrefois définis par leurs pouvoirs coercitifs et le contrôle qu'ils exerçaient sur leurs citoyens et leur territoire, ils doivent désormais essayer d'attirer les résidents et les investissements des États souverains concurrents et offrir des conditions compétitives à leurs propres citoyens, s'ils souhaitent développer ou même simplement maintenir leurs économies nationales. En offrant aux contribuables une alternative viable, la concurrence fiscale (et souvent la concurrence dans d'autres domaines réglementaires) a bouleversé leur processus décisionnel. L'État ne peut plus être perçu comme imposant des taxes obligatoires à ses sujets afin de promouvoir les objectifs collectifs d'un groupe donné d'administrés, mais il agit de plus en plus comme un recruteur, sollicitant des investissements afin de faciliter l'accroissement de l'activité économique et faisant des offres pour les résidents dans le but de constituer la meilleure « équipe » de redevables fiscaux possible. Les règles juridiques qui s'appliquent dans une certaine juridiction ainsi que les règles fiscales et leur taux sont des considérations importantes pour les personnes mobiles dans le monde (de manière flagrante pour les entreprises, mais aussi pour certains particuliers) lorsqu'elles évaluent leurs options de résidence et les lieux potentiels de leurs activités économiques. Les règles et les taux d'imposition sont donc devenus, dans une large mesure, la monnaie de la concurrence entre les États.

Dans un environnement compétitif, l'impôt est devenu de plus en plus un prix que les contribuables sont prêts à payer pour résider, investir et mener leurs affaires dans un État attrayant, et non plus une obligation civile à remplir, tandis que les taux d'imposition et les politiques publiques sont désormais soumis, dans une large mesure, aux règles de l'offre et de la demande du marché des États. Dans sa version extrême, la concurrence fiscale fait passer la fiscalité d'un régime obligatoire à un régime fondamentalement électif ou, pour être plus précis, électif pour certains. C'est le cas pour les particuliers, mais encore plus pour les entreprises multinationales (« EMN »),

pour lesquelles la décision de se constituer en société ou d'établir leur résidence à des fins fiscales est souvent une décision commerciale. Dans un environnement concurrentiel, les États ressemblent de plus en plus à des entreprises qui proposent des biens et des services susceptibles d'attirer (et de retenir) les investisseurs et les résidents, moyennant un « prix » fiscal compétitif.

Par conséquent, les décideurs politiques trouvent nécessaire de prendre en compte des considérations analogues à celles qui s'imposent aux entreprises sur des marchés concurrentiels. Pour maximiser les bénéfices qu'ils tirent des résidents et investisseurs de leur État, les responsables politiques sont incités à cibler les contribuables les plus « précieux » et les plus susceptibles de se délocaliser pour des raisons fiscales (et, curieusement, sont moins incités à déployer des efforts au profit de ceux qui sont les plus attachés au pays). Ils recherchent les contribuables qui apporteront le plus de bénéfices à l'État, tels que des emplois, de la R&D, des investissements en capital, des retombées en termes de compétences technologiques et managériales, et tout simplement du talent. En termes de politiques fiscales (entre autres), cela signifie offrir les biens et services publics les plus attrayants et réduire les impôts pour les plus mobiles.

En bref, la souveraineté concurrentielle vise à réunir l'« équipe » la plus attrayante de résidents et d'acteurs économiques en offrant les services publics les plus intéressants à un prix attrayant. C'est très différent, bien sûr, de la souveraineté qui cherche à fournir les meilleurs services publics possibles à un groupe déterminé de citoyens qui partagent des objectifs et des aspirations communs et qui exerce un pouvoir légitime pour y parvenir en utilisant des mesures coercitives afin d'éviter les problèmes d'action collective.

1.B Fragmentation – une souveraineté découpée

La mobilité des résidents et de leurs ressources, ainsi que la commercialisation des relations entre le gouvernement et les citoyens qui l'accompagne, ne sont que la partie visible de l'iceberg. On néglige trop souvent un point non moins important : la capacité de (certains) individus et entreprises (plus notamment les multinationales) à découper puis à réassembler des bouquets de biens et services publics adaptés à leurs besoins spécifiques. Sur le marché des États actuel, les particuliers et les entreprises sont en mesure non seulement de choisir leur juridiction préférée, mais aussi d'acheter « à la carte » des fractions de régimes réglementaires offerts par différents souverains. Cette fragmentation de la souveraineté se produit dans de nombreux domaines de la réglementation étatique¹, mais la fiscalité – autrefois l'exemple même d'un régime juridique complet et coercitif – semble se prêter particulièrement à une telle adaptation par des planificateurs fiscaux compétents.

1. Tsilly Dagan, 'The Global Market for Tax & Legal Rules', 21 *Fla. Tax Rev.* 148, 168 (2017).

Contrairement à leur complétude et caractère coercitif dans un cadre purement national, à l'ère de la mondialisation, les lois fiscales sont devenues célèbres pour être pratiquement facultatives (du moins pour certaines). Les conditions d'application des lois fiscales dans différentes juridictions varient considérablement, ce qui produit une scène fiscale internationale fragmentée avec une diversité de composants mixtes : des règles différentes s'agissant de la détermination de la résidence, de la source, des déductions, des taux de retenue, et plus de 3000 conventions fiscales entre différentes juridictions. Les contribuables sophistiqués et bien conseillés peuvent choisir parmi ces éléments d'une manière qui ne correspond pas nécessairement aux régimes juridiques régissant la conduite de leurs autres affaires².

Par conséquent, les contribuables qui planifient leurs affaires peuvent simultanément résider dans une juridiction (et consommer ses biens et services publics), s'implanter en tant que société dans une autre (et donc bénéficier de ses règles de droit des), faire des affaires dans une troisième, utiliser le système judiciaire d'une quatrième, investir dans une usine à forte intensité de main-d'œuvre dans une cinquième (et récolter les avantages de services publics tels qu'une main-d'œuvre instruite), enregistrer sa propriété intellectuelle dans une sixième, et être soumis aux taux d'imposition, le cas échéant, d'une autre juridiction. Le cas des multinationales est un exemple frappant. Les multinationales sont (ou du moins l'étaient jusqu'aux récentes tentatives de l'OCDE de réduire l'« érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices »³) notamment capables de planifier leurs activités de manière à créer ce que l'on a appelé le « revenu apatride », c'est-à-dire un revenu qui, en raison de la planification fiscale et de la concurrence fiscale entre les pays, est soumis à des taux extrêmement bas dans le monde entier⁴.

Certaines des caractéristiques de ce régime fiscal et réglementaire international fragmenté sont le résultat de techniques de planification pure et simple – conçues uniquement pour manipuler le système afin d'éviter l'application de certains impôts, lois ou réglementations. Mais la fragmentation est également un phénomène structurel qui résulte directement du marché décentralisé des États (et qui persisterait même si la planification fiscale comme le transfert de bénéfices était éliminée). En l'absence de coordination, chaque pays est libre de soumettre à l'impôt (et de réglementer) les aspects qu'il juge appropriés

2. Pour une brève description des techniques de planification fiscale employées par les planificateurs fiscaux, voir Tsilly Dagan, *International Tax Policy: Between Competition and Cooperation* (Cambridge University Press 2017) 27-30.

3. Le 'Projet de l'OCDE sur l'érosion de la base et le transfert de bénéfices du G20' est un projet de l'OCDE visant à mettre en place un cadre international pour lutter contre l'évasion fiscale des multinationales utilisant des outils d'érosion de la base et de transfert de bénéfices. Le projet a vu le jour en 2013 et n'est pas dans sa phase de mise en œuvre. Voir, <https://www.oecd.org/tax/beps/about/>.

4. Voir, Edward Kleinbard, 'Stateless Income', 11 *Fla. Tax Rev.* 699, 706 (2011).

et d'adopter le régime fiscal qu'il souhaite. Ainsi, certains pays peuvent « commercialiser » leur résidence à très bas prix. D'autres peuvent percevoir des rentes pour leurs ressources naturelles, leurs talents humains ou leur climat favorable. Aucune de ces caractéristiques ne devrait nécessairement être regroupée avec d'autres, bien que certains pays puissent certainement le faire.

Contrairement à l'histoire classique de la mobilité, qui tend à s'articuler autour d'un marché des États offrant un ensemble de règles juridiques, de services et de taxes à prendre ou à laisser, la perspective de la fragmentation met en évidence le caractère facultatif et la flexibilité de ces ensembles. Au lieu d'examiner la capacité des particuliers et des entreprises à choisir des régimes applicables en bloc en transférant leur résidence dans une nouvelle juridiction, la fragmentation met l'accent sur leur marge de manœuvre pour *mélanger et assortir* les régimes applicables. La fragmentation de la relation État-citoyen et le fait que les particuliers et les entreprises ne soient pas exclusivement liés à un seul État, mais interagissent plutôt simultanément avec de nombreux États sur différents plans, signifient que cette relation ne peut pas, et ne veut pas, nécessairement regrouper toutes les dimensions de l'interaction potentielle entre les contribuables et les États. Cette réalité a un impact sur les stratégies utilisées par les contribuables et les États. Alors qu'en l'absence de cette fragmentation juridictionnelle, les stratégies des résidents se résument essentiellement à l'expression de leur voix (à savoir l'utilisation de leur pouvoir politique pour façonner la politique de l'État) ou à l'exercice de leur droit de sortie (à savoir la capacité déménager dans une juridiction offrant un ensemble de réglementations plus favorables)⁵, ils disposent désormais d'un éventail d'options pour maximiser leurs bénéfices : ils peuvent *diversifier* leurs interactions avec l'État.

Ainsi, dans ce marché des biens publics, les personnes, et plus encore les entreprises, peuvent choisir non seulement entre les juridictions dans leur intégralité, mais aussi parmi différentes combinaisons de fractions des régimes juridiques de ces juridictions. Les États doivent également adapter leurs stratégies à la réalité de cette électricité morcellée. Ils doivent comprendre qu'ils opèrent en tant qu'acteurs compétitifs sur plusieurs « marchés » simultanément. Les compromis entre les différents aspects de leurs services publics sont beaucoup plus difficiles à réaliser. Ainsi, la situation géographique avantageuse, l'excellent système scolaire ou la forte tradition juridique d'un État ne compenseront pas nécessairement un taux d'imposition élevé sur les sociétés ou des règles strictes en matière d'emploi, alors que les résidents et les entreprises peuvent souvent choisir d'échapper à l'application des règles les moins souhaitables. Malheureusement, la

fragmentation, et la planification fiscale creative qu'elle facilite, permet également aux contribuables d'éviter leur contribution à certains biens publics offerts par les États. Lorsqu'un État ne peut pas percevoir les impôts des particuliers et des entreprises qui trouvent le moyen de les éviter par la planification fiscale, il ne peut pas garantir la participation de tous les contribuables au financement de ces services.

Ce type de découpage est souvent souhaitable lorsque des transactions économiques sont en jeu, car il accroît la compétitivité du marché et permet aux consommateurs de choisir plus librement les biens et services qu'ils préfèrent. Mais dans le contexte de l'interaction entre l'État et ses administrés, cette possibilité de découper les régimes juridiques et fiscaux soulève de sérieux problèmes tant pour les États que pour leurs administrés, en particulier des problématiques de justice.

2. Les défis de la justice fiscale

La réalité concurrentielle et fragmentée de la fiscalité dans le cadre de la mondialisation transforme la souveraineté fiscale. Elle sape le pouvoir coercitif de l'État et menace de transformer l'État, qui était une institution coercitive conçue pour faire respecter la volonté collective de ses sujets, en un acteur de marché, et ses administrés en « clients » qu'il faut satisfaire. Cette transformation de la souveraineté remet en cause la justice de deux manières importantes : elle menace la capacité redistributive des États, et elle remet en cause le principe d'égalité devant la loi.

2.A Un défi pour la capacité de redistribution

La concurrence a considérablement diminué le pouvoir coercitif de l'État souverain en matière fiscale et a ainsi modifié sa relation avec ses administrés. Bien qu'il soit inexact de prétendre que le pouvoir fiscal des États s'est complètement effondré en raison de la concurrence fiscale, l'incapacité des États à imposer une fiscalité égale en raison de la concurrence a certainement sapé ce pouvoir, et en particulier la capacité redistributive des États. La mobilité, avec les options de délocalisation qu'elle a ouvertes, et les possibilités de planification fiscale sophistiquée qu'elle offre la fragmentation, ont permis à (certains) contribuables de réduire leurs obligations fiscales en utilisant l'ensemble des techniques décrites ci-dessus. Il en résulte une sérieuse diminution du pouvoir coercitif des États en matière d'imposition. Les États peuvent de facto appliquer leurs lois fiscales principalement aux segments immobiliers de la société et aux segments qui sont incapables de planifier efficacement leurs opérations fiscales. Ils peuvent également percevoir des paiements pour les biens publics que les contribuables mobiles souhaitent consommer et sont prêts à payer. Il est toutefois peu probable qu'ils soient en mesure de collecter beaucoup de recettes à des fins de redistribution auprès de ceux qui ont la possibilité de se retirer du système. Et comme les contribuables mobiles et ceux qui sont les plus susceptibles de planifier leur imposition sont souvent aussi les

5. Nous faisons ici référence aux concepts développés par Hirschman, voir Albert O. Hirschman, *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States* (Harvard University Press 1970).

plus riches, la capacité de redistribution des États s'effrite. La lutte que mènent les États pour attirer les investissements (en abaissant leurs taux d'imposition) et courtiser des résidents (particuliers et entreprises multinationales) grâce à des « deals » attrayants en matière d'imposition et de dépenses publiques a pour conséquence de restreindre leur capacité à redistribuer les richesses au niveau national. Dans le cas le plus extrême, la baisse des taux d'imposition sur les résidents mobiles et sur les facteurs de production mobiles déplacera la charge fiscale vers les facteurs moins mobiles (et souvent moins bien lotis). Cela peut conduire à une réduction des recettes fiscales de l'État et ainsi éroder sa capacité à financer les biens et services publics et, en particulier, à implémenter des politiques redistributives. Comme l'a établi Reuven Avi-Yonah, « si le capital ne peut être imposé efficacement, la base d'imposition se déplace généralement - de manière régressive - vers le travail. Ainsi, la concurrence fiscale compromet la capacité de l'impôt sur le revenu à redistribuer les richesses des riches vers les pauvres »⁶.

Dans tous les cas, la concurrence fiscale exerce indiscutablement une pression sur les États pour qu'ils réduisent leurs impôts et limitent la redistribution, sous peine de voir le bien-être collectif de leurs administrés diminuer. Malgré plusieurs facteurs qui servent de contrepoids à la pression à la baisse qu'exerce la concurrence sur la capacité redistributive, la mobilité des contribuables implique que les États n'ont pas d'autre choix que d'évaluer les avantages de la redistribution face aux coûts potentiels de l'éloignement des résidents et des entreprises riches par une redistribution excessive. Lorsque des possibilités de planification fiscale sont disponibles, elles agissent comme des contraintes supplémentaires sur la capacité des États à redistribuer la richesse. En effet, même lorsqu'un État offre des avantages par rapport à d'autres États ou que les coûts de délocalisation des contribuables sont considérables, il lui sera difficile de convertir ces avantages ou ces inélasticités en recettes fiscales facilitant une redistribution significative.

La fragmentation vulnérabilise aussi les interactions traditionnelles au sein de l'État. Si, par le passé, les États étaient en mesure de regrouper ensemble, dans une « offre » complète aux individus, leurs points attractifs relatifs avec le régime politique qu'ils souhaitaient, et de donner ainsi du poids aux principes de solidarité et de

redistribution, la fragmentation de la fiscalité internationale sape désormais cette capacité. Au lieu des principes classiques de gouvernance politique, qui consistent à concevoir des ensembles de biens publics en échange de certains montants d'impôts sur la base d'un schéma de distribution convenu, l'interaction entre les souverains et leurs administrés suit de plus en plus les règles du marché de l'offre et de la demande, où les impôts sont déterminés (pour certains) par la « main invisible du marché ». Dans un régime marchand, les contribuables les plus élastiques paient moins d'impôts et se voient offrir des services publics qui correspondent mieux à leurs préférences. Ce phénomène pourrait changer l'État d'une arène de coercition collective, où la justice légitime l'usage de la coercition et où les décisions politiques sont prises par le biais de l'expression des voix des administrés, à un acteur du marché où la main invisible du marché gouverne de plus en plus, où les contribuables « achètent » les biens et services publics et où les gouvernements les « vendent » contre des impôts. Cette situation est très proche, voire identique, à la taxation des bénéficiaires, où les taxes servent de prix, c'est-à-dire qu'elles ne prétendent même pas soutenir les objectifs de justice distributive des États. Dans ce scénario, le droit fiscal pourrait cesser d'être le principal outil de redistribution. Ainsi, les États pourraient se trouver dans l'incapacité de faire respecter la justice distributive. Cela peut à son tour miner la légitimité de leurs pouvoirs coercitifs.

2.B Un défi pour le principe d'égalité des citoyens

En raison de la pression concurrentielle et de la difficulté considérable qu'ils ont à faire appliquer leurs règles aux contribuables mobiles, les États sont poussés à offrir à ces derniers - ou à ceux qui ont de meilleures possibilités de planification - des avantages fiscaux importants ou une plus grande marge de manœuvre dans la planification de leurs opérations fiscales à l'échelle mondiale. Les choses sont très différentes pour les contribuables immobiliers (et ceux qui n'ont aucune possibilité de planification). Par conséquent, le choix rationnel d'un État dans un marché concurrentiel semble être un régime qui « discrimine les prix » entre les contribuables en fonction de l'élasticité de leur capacité à se retirer de la juridiction : pour certains contribuables, ceux qui ont une moindre capacité ou une moindre inclination à se déplacer, une imposition mondiale coercitive de leur capacité à payer serait logique. Mais pour d'autres, ceux qui disposent d'alternatives, un régime plus souple, parfois même facultatif, est l'option la plus avantageuse en termes de recettes fiscales. En d'autres termes, la concurrence fiscale ramène une version unique de la fiscalité : l'impôt obligatoire *pour certains*.

Plus précisément : en ajustant leurs politiques fiscales pour les faire correspondre aux différents degrés d'élasticité de leurs administrés, les États pourraient augmenter les recettes fiscales qu'ils perçoivent. En supposant que les coûts marginaux de la fourniture d'une grande partie des services publics à ces contribuables mobiles sont

6. Voir Reuven S. Avi-Yonah, 'Globalization, Tax Competition, and the Fiscal Crisis of the Welfare State', 113 *Harv. L. Rev.* 1573, 1578 (2000). D'aucuns soutiennent que la concurrence fiscale fera baisser les taux d'imposition à un niveau sous-optimal, où les États seront contraints de ne pas fournir suffisamment de biens publics. Pour un modèle formel soutenant cet argument, voir George R. Zodrow & Peter Mieszkowski, 'Pigou, Tiebout, Property Taxation, and the Underprovision of Local Public Goods', 19 *J. Urban Eco.* 356 (1986). Bien que l'on ne sache pas exactement ce qui constitue le niveau optimal de biens publics (voir John Douglas Wilson, 'Theories of Tax Competition', 52 *Nat'l Tax J.* 269, 270 (1999)), il est assez évident que la redistribution serait réduite.

nuls, ou proches de zéro, la fiscalité fondée sur l'élasticité pourrait se traduire par un gain net pour l'État. Si les impôts ainsi collectés sont utilisés pour servir l'ensemble de la population et sont distribués de manière équitable, tous les administrés en bénéficieront : les résidents mobiles, qui paieront désormais moins d'impôts, ne seront pas les seuls à bénéficier de la fiscalité divergente ; les électeurs immobiliers y gagneront aussi, car même si les impôts collectés auprès des mobiles sont modestes, ils sont toujours préférables à l'absence de tout impôt qui collecté si les contribuables mobiles étaient partis. Les impôts perçus auprès des mobiles permettront de financer des biens et services publics. En revanche, lorsque l'élasticité est faible, comme dans le cas des contribuables immobiliers, il n'y a aucune raison pour que l'État ne perçoive pas des impôts plus élevés auprès d'eux. En résumé, il semble que si l'État cherche à maximiser le bien-être de ses citoyens, les impôts doivent être imposés en fonction inverse de l'élasticité des contribuables. Cela signifie que les contribuables les plus inélastiques (c'est-à-dire les contribuables immobiliers) finiraient par payer les impôts (coercitifs) les plus élevés, tandis que les contribuables mobiles (avec la plus grande élasticité) bénéficieraient d'un traitement plus indulgent.

D'un point de vue strictement utilitaire, le choix d'un tel régime - qui consiste à adapter les taux et les règles à l'élasticité des choix des contribuables afin d'attirer le plus de recettes et d'avantages possible - semble être presque inévitable de la part des États. Mais est-ce bien le cas ? L'État est-il libre de choisir parmi ces stratégies, ou est-il soumis à des limitations normatives lorsqu'il envisage ces options ?

La réponse dépend, je crois, du type de contrat social sur lequel repose l'État. Le contrat social suit-il (ou plutôt devrait-il suivre) un idéal utilitaire de maximisation du bien être collectif (un idéal inspiré du marché) ? Ou s'agit-il de créer une communauté d'égaux (un idéal d'adhésion) ?

La souveraineté fiscale à la croisée des chemins

Ces défis en matière de redistribution et d'égalité remettent en cause de façon spectaculaire le monopole fiscal de l'État et modifient ainsi les relations des États avec leurs administrés : dans ce monde, les États doivent décider s'ils soumettent tous leurs administrés à des règles et des taux d'imposition similaires, indépendamment de l'élasticité de leurs choix de résidence, auquel cas ils risquent de perdre ceux qui sont les plus mobiles et les plus riches. Or, repousser les riches peut limiter les fonds disponibles pour les politiques redistributives. Ainsi, en imposant des taux d'imposition et des règles identiques, les États pourraient se contenter d'une société

plus pauvre, mais moins inégalitaire. Si, en revanche, ils choisissent de donner du poids aux élasticités variables des contribuables, ils peuvent élargir le gâteau du bien-être collectif, mais risquent de porter atteinte à la fois à la fonction redistributive de l'impôt et au principe exigeant que chaque citoyen bénéficie d'un égal respect et une égale considération pour ses intérêts. En outre, créer des règles et des taux d'imposition ouverts aux stratégies de fragmentation serait contraire à l'égalité de considération dont devraient bénéficier ceux qui ne peuvent pas facilement dissocier et découper leurs interactions avec l'État. Ne pas le faire permettrait d'offrir à ces derniers un égal respect et considération, mais serait nuisible pour les autres contribuables, qui seraient ainsi poussés vers un choix binaire entre rester et partir.

On ne saurait trop insister sur l'importance de ce choix pour la gouvernance des États en matière fiscale : il juxtapose deux idéaux-types très différents de relations entre l'État et les contribuables ; une version de l'État maximisant l'utilité, d'une part, et une communauté d'égaux, d'autre part. Dans le premier cas, les États se soumettent aux règles du marché et fonctionnent davantage comme une organisation maximisant l'utilité, qui optimise les recettes fiscales (et autres avantages) qu'elle peut percevoir de ses résidents actuels et potentiels. Pour ce faire, ils doivent accorder un poids considérable aux élasticités du choix de la juridiction par les contribuables. Le résultat est que le exit prévaut sur le voice et l'appartenance à la communauté. Dans le second cas, l'État ignore ces élasticités au nom de l'égalité et renforce un système dans lequel l'appartenance d'une personne à l'État détermine son régime fiscal, la poussant à faire des choix binaires entre rester ou partir et portant potentiellement atteinte au bien-être collectif.

La coopération multilatérale peut-elle apporter une réponse ?

Compte tenu de la diminution du pouvoir coercitif de l'État en matière de fiscalité et des défis de la fragmentation, nous ne pouvons plus supposer que l'État serait en mesure d'actualiser un idéal de justice. Dans de nombreux cas, ce n'est que par le biais d'un accord de coopération que les États pourraient retrouver ces pouvoirs. La coopération devient donc un moyen prometteur pour les États de regagner leur légitimité en renforçant leur capacité à créer les conditions pour une action collective de leurs citoyens, traités avec un respect et une attention égale.

L'année 2021 a été marquée par une avancée impressionnante dans la coopération multilatérale lorsque l'accord sur les deux piliers initié par l'OCDE a été signé par près de 140 pays. La partie la plus prometteuse de cet accord, intitulée « deuxième pilier », propose un taux minimum effectif d'imposition de 15 %, qui serait applicable aux plus grandes sociétés multinationales. Jusqu'à présent, les discussions se sont limitées à l'imposition des sociétés, mais on pourrait imaginer un effort similaire axé

7. Pour plus d'informations sur ce choix, voir Tsilly Dagan, 'Reimagining Tax Justice in a Globalised World' in Dominic de Cogan et Peter Harris (Eds.). *Tax Justice and Tax Law : Understanding Unfairness in Tax Systems* (Hart Publishing, 2020). Version numérique disponible à l'adresse suivante : https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3602678

sur l'imposition des revenus des particuliers, bien qu'il soit extrêmement difficile à mettre en œuvre. En cas de succès (et c'est sans doute une hypothèse peu probable), un accord multilatéral - fonctionnant comme un cartel - pourrait potentiellement renforcer la capacité des États à redistribuer les richesses. On peut supposer que si les États coopéraient pour imposer un « prix » d'imposition cartellisé, ils pourraient résoudre la tension entre les contribuables « élastiques » et les autres, préserver la capacité redistributive et limiter la discrimination par les prix fondée sur l'élasticité relative des contribuables.

Mais au-delà des obstacles importants à l'obtention d'une telle solution coopérative, l'arène multilatérale soulève des préoccupations supplémentaires en matière de justice - la justice globale.

La raison en est que l'idée de coopération, qui sonne comme un scénario inévitablement heureux qui peut servir les intérêts de toutes les parties coopérantes, n'est pas nécessairement souhaitable pour tous. En fait, malgré une forte intuition contraire, le fait que tout le monde soit d'accord ne signifie pas que l'accord soit bon pour toutes les parties. Cela n'est pas seulement vrai dans le cas évident où l'on est contraint ou forcé de conclure un accord. Même en l'absence de tromperie ou de pouvoir de coercition grossier, la coopération en soi n'offre pas la garantie de servir les intérêts des parties coopérantes. Les mécanismes de coopération en eux-mêmes peuvent conférer à certains acteurs (notamment ceux qui fixent la norme de coopération) un pouvoir excessif. Si l'exploitation du pouvoir collectif des parties coopérantes peut être bénéfique (par exemple, pour l'application des règles fiscales aux entreprises multinationales, aux ressources mobiles et aux contribuables mobiles), elle peut également inciter certains acteurs à adhérer à l'accord de coopération même s'ils auraient préféré un résultat différent (ou pas de coopération du tout).

En fait, les cas où la coopération a nui à certaines des parties coopérantes ne sont pas inconnus dans le domaine de la fiscalité internationale. Au fil des ans, les accords de coopération dans le domaine de la fiscalité internationale ont eu tendance à promouvoir les intérêts des pays développés, en les favorisant par rapport à ceux des pays en développement, et parfois même en sapant ces derniers. Même des instruments apparemment inoffensifs, tels que les traités visant à prévenir la double imposition négociés sur une base bilatérale, tendent à allouer des recettes fiscales en faveur des pays développés au détriment de leurs homologues en développement⁸.

De même, nombreux sont ceux qui ont affirmé que l'accord à deux piliers de 2021 est également défavorable aux pays pauvres. Ainsi, si l'on n'y remédie pas correctement, le risque existe qu'un défaut similaire affecte également les futurs accords fiscaux internationaux. Cette situation difficile est liée non seulement au pouvoir de négociation supérieur dont jouissent souvent les pays développés lors de la négociation de pactes internationaux, mais aussi à la structure en réseau de nombre de ces accords et au fait que l'OCDE fixe souvent l'ordre du jour des initiatives multilatérales⁹. Il convient donc d'être prudent et de ne pas considérer cette réalisation comme intrinsèquement justifiée, ou même comme intrinsèquement souhaitable, simplement parce qu'elle est coopérative.

Mais même si l'accord international s'avère bénéfique pour tous les pays concernés dans le cadre d'une solution pareto-efficace, il devrait être réévalué, en tenant compte des principes d'équité entre les nations et de justice globale. Le stade actuel de la coopération internationale en matière fiscale est sans précédent. Comme beaucoup l'ont observé, nous assistons actuellement à l'émergence d'un nouveau régime fiscal international qui, s'il réussit, remplacera le régime centenaire mis en place dans les années 1920 par la Ligue des nations.

Certains dirigeants financiers du monde ont affirmé qu'avec cet accord, nous entrons dans l'ère du multilatéralisme en matière de fiscalité internationale. Si c'est effectivement le cas, si nous assistons à la formation d'une communauté fiscale mondiale, nous devons réexaminer la question des devoirs de justice auxquels une telle communauté doit adhérer pour être légitime¹⁰.

Les principes de justice globale peuvent exiger que les pays du monde, et l'OCDE en particulier, respectent un devoir actif de justice envers les pays pauvres ou peut-être envers les pauvres du monde plus généralement, au lieu de simplement se conformer à leur « accord » négocié. Il n'est pas nécessaire d'être cosmopolite pour reconnaître que 2021 représente un nouveau niveau de coopération institutionnelle internationale en matière fiscale, un niveau qui impose un devoir de justice au-delà des frontières nationales. Le niveau actuel de coopération, selon moi, ne permet pas seulement aux pays de travailler ensemble pour maximiser le bien-être global, mais exige également que les bénéfices de la coopération soient répartis équitablement au sein de la communauté internationale.

9. Pour en savoir plus, voir, *ibid* 142-184.

10. Pour une analyse complète de l'application des différentes approches de la philosophie politique à la fiscalité internationale, voir *ibid* 185-212.

8. Pour plus d'informations à ce sujet, voir par exemple Dagan (n 2) 72-119.



Kevin E. Davis • Professeur de droit des affaires,
New York University School of Law

Mariana Pargendler • Professeure de droit,
Fundação Getulio Vargas Law School in São
Paulo (FGV Direito SP); Global Professor of Law,
New York University School of Law

Le droit des contrats hétérodoxe

92

La question de savoir si le droit des contrats a un rôle à jouer dans la lutte contre les inégalités économiques fait l'objet d'un débat persistant¹. L'opinion orthodoxe est que le droit fiscal devrait jouer le rôle central dans la lutte contre les inégalités, tandis que les autres domaines du droit devraient se concentrer sur des préoccupations plus étroites telles que l'efficacité économique ou l'égalité dans l'échange². Selon ce point de vue, le droit des contrats peut tout au plus être utilisé pour remédier aux déséquilibres de richesse ou de pouvoir entre les parties à des transactions spécifiques, mais pas pour aider les parties qui sont désavantagées par rapport aux autres membres de la société en général³.

Ces dernières années, on a assisté à un regain d'intérêt pour les approches hétérodoxes qui permettent à des droits autres que le droit fiscal de jouer un rôle dans la

lutte contre les inégalités⁴. Plusieurs universitaires ont affirmé que le droit des contrats devrait être recruté dans cette bataille⁵, ressuscitant ainsi des débats antérieurs bien connus entre universitaires américains⁶. Cependant, jusqu'à présent, les conversations sur ces approches hétérodoxes se sont concentrées sur les développements juridiques en Amérique du Nord et en Europe occidentale. C'est regrettable car l'inégalité économique est un problème pressant dans d'autres parties du monde, y compris dans les pays en développement, dont certains peuvent être le lieu d'importantes innovations juridiques.

En fait, il y a beaucoup à apprendre sur le droit des contrats hétérodoxe à partir de la jurisprudence des pays en développement. Il existe des exemples marquants de tribunaux et de législateurs au Brésil, en Colombie et en Afrique du Sud qui exercent ouvertement un contrôle sur les effets juridiques des contrats privés pour atteindre des objectifs de distribution des richesses. Le débat sur le rôle du droit des contrats dans la lutte contre les inégalités économiques dans le monde pourrait être enrichi en portant attention à ces développements hétérodoxes.

Nous commençons cet article en exposant les fondements théoriques de l'orthodoxie du droit des contrats, puis nous discutons des objections possibles. Ensuite, nous examinons des exemples d'hétérodoxie tirés de nos recherches sur le droit des contrats au Brésil, en Colombie et en Afrique du Sud. Nous concluons en discutant de ce que ces exemples du monde en développement pourraient nous apprendre sur la viabilité de l'approche hétérodoxe dans d'autres pays, y compris des pays économiquement plus développés comme les États-Unis ou la plupart des membres de l'Union européenne.

1. Les fondements de l'approche orthodoxe du droit des contrats

L'approche traditionnelle considère que le droit des

1. Cet article résume les arguments présentés plus longuement dans Kevin E. Davis et Mariana Pargendler, « Contract Law and Inequality », 107 *Iowa L. Rev.* (à paraître).
2. Voir, par exemple, Louis Kaplow & Steven Shavell, « Why the Legal System is Less Efficient than the Income Tax in Redistributing Income », 23 *J. Legal Stud.* 667 (1994).
3. En droit français, par exemple, des doctrines telles que la théorie de l'imprévision et la lésion semblent refléter des préoccupations avec les déséquilibres dans le pouvoir de négociation et les échanges inéquitables entre les parties au contrat, plutôt que la répartition globale de la richesse dans la société. Certes, le déséquilibre systémique peut être corrélé à des facteurs tels que l'injustice substantielle ou l'asymétrie de l'information, qui sapent l'autonomie, l'efficacité ou l'égalité dans l'échange. Dans l'approche orthodoxe, les exemples de sollicitude judiciaire à l'égard des groupes défavorisés peuvent s'expliquer par le souci de savoir si l'exécution favorisera l'autonomie, l'efficacité ou l'égalité dans l'échange, plutôt que par un souci pour les déséquilibres systémique en soi. Néanmoins, il peut souvent être difficile, en pratique, de déterminer si une certaine forme d'intervention judiciaire au profit de la partie la plus faible est imputable à des considérations orthodoxes ou distributives. La rhétorique orthodoxe peut masquer des objectifs distributifs, et vice-versa.

4. Aditi Bagchi, « Distributive Injustice and Private Law », 60 *Hastings L.J.* 105, (2008); Daphna Lewinsohn-Zamir, « In Defense of Redistribution Through Private Law », 91 *Minn. L. Rev.* 326, 396-97 (2006); Hanoch Dagan & Avihay Dorfman, *Poverty and Private Law: Beyond Distributive Justice* (Working Paper, 2021), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3637034 [<https://perma.cc/E854-RR2S>]; Lee Anne Fennell & Richard H. McAdams, « The Distributive Deficit in Law and Economics », 100 *Minn. L. Rev.* 1051 (2016); Richard L. Revesz, « Regulation and Distribution », 93 *N.Y.U. L. Rev.* 1489, 1489 (2018); Colin Mayer, « The Future of the Corporation and the Economics of Purpose », 58 *J. Mgmt. Stud.* 887 (2021); Zachary Liscow, « Redistribution for Realists », 107 *Iowa L. Rev.* 495, 556-57 (2022).
5. Bagchi, *supra*, p. 125-30, 135-41; Rory Van Loo, « Broadening Consumer Law: Competition, Protection, and Distribution », 95 *Notre Dame L. Rev.* 211 (2019); Zhong Xing Tan, « Where the Action Is: Macro and Micro Justice in Contract Law », 83 *Mod. L. Rev.* 725, 728 (2020).
6. Anthony T. Kronman, « Contract Law and Distributive Justice », 89 *Yale L.J.* 472, 510-11 (1980); Bruce Ackerman, « Regulating Slum Housing Markets on Behalf of the Poor: Of Housing Codes, Housing Subsidies and Income Redistribution Policy », 80 *Yale L.J.* 1093, 1197 (1971); Richard T. Ely, *Property and Contract in their Relation to the Distribution of Wealth* (1914).

contrats n'est généralement pas et ne devrait pas être concerné par la distribution des richesses dans la société⁷. Une partie du raisonnement sous-jacent est que le droit des contrats a un champ d'application réduit, n'entrant généralement en jeu que lorsqu'une personne s'engage dans une transaction. En outre, les parties modifient souvent leurs agissements transactionnels pour éviter les effets des règles qui ne leur conviennent pas - par exemple, en ajustant les conditions de prix ou en refusant complètement de contracter - alors que les effets des règles d'autres domaines tels que le droit fiscal, le droit des biens et le droit de la concurrence sont plus difficiles à éviter. Le champ d'application réduit et la possibilité d'éviter l'application des règles du droit des contrats limitent nécessairement son efficacité en tant que moyen de redistribution des richesses.

Si le droit des contrats est défini de manière étroite pour inclure uniquement le droit appliqué dans les litiges contractuels portés devant les tribunaux, alors son potentiel redistributif est encore plus limité. Dans ce sens, le droit des contrats n'impacterait de manière certaine que les accords entre les parties dont les différends sont susceptibles d'aboutir sur un contentieux s'ils ne sont pas résolus à l'amiable, et ne s'appliquerait pas directement à l'énorme ensemble de transactions dans lesquelles le manque d'informations ou de ressources empêche dans les faits les parties de recourir au système judiciaire pour faire valoir leurs droits.

Enfin, il existe de bonnes raisons pour s'inquiéter par rapport à un système dans lequel les tribunaux chercheraient consciemment à modifier la répartition des richesses dans la société. Dans la tradition rawlsienne, on peut soutenir que les efforts redistributifs ne sont légitimes que lorsqu'ils sont poursuivis par des représentants élus, ce qui exclue souvent les juges⁸. Il existe également des

préoccupations pragmatiques quant à savoir si les juges disposent de suffisamment d'informations et d'expertise pour prédire les effets distributifs de leurs décisions dans les affaires contractuelles sur la société dans son ensemble, surtout si l'on tient compte de l'ensemble complexe de facteurs qui limitent l'efficacité du droit des contrats.

Les préoccupations concernant le manque d'exhaustivité, le potentiel d'arbitrage réglementaire, les pouvoirs judiciaires limités, la légitimité, l'information et l'expertise des tribunaux, sous-tendent les deux arguments au cœur de ce que nous appelons l'approche orthodoxe du droit des contrats, l'un substantiel et l'autre institutionnel. L'argument substantiel est que le droit des contrats ne devrait jouer que peu ou pas de rôle dans la lutte contre l'inégalité économique. L'argument institutionnel est que, dans la mesure où le droit des contrats joue un rôle dans les initiatives distributives, celles-ci devraient être explicitement définies par les législateurs plutôt que par les tribunaux.

Aucune des préoccupations qui sous-tendent l'approche orthodoxe n'adresse la question de savoir si le droit des contrats doit viser à compenser les asymétries d'information ou de pouvoir entre les parties contractantes, ou pour influencer les effets relatifs des transactions sur le bien-être des parties. Par conséquent, l'approche orthodoxe est compatible avec les doctrines conçues soit pour limiter les effets de l'asymétrie d'information ou du pouvoir de marché lors de la négociation des transactions, soit pour limiter les échanges injustes. Il est certain qu'il existe d'après débats sur la question de savoir si l'équité dans la négociation ou l'exécution des contrats est un objectif approprié pour le droit des contrats. Mais ces débats internes ne doivent pas occulter le fait qu'il existe un consensus substantiel autour de l'approche orthodoxe du droit des contrats.

2. Les limites de l'orthodoxie

Bien que les arguments en faveur de l'approche orthodoxe soient convaincants, ils ne sont pas irréfutables⁹. Si nous supposons que la lutte contre l'inégalité économique est un objectif valable pour l'action publique, la question suivante est de savoir quels sont les meilleurs instruments à la disposition des pouvoirs publics pour accomplir cette tâche. L'argument orthodoxe selon lequel le droit des contrats ne devrait pas être l'un de ces instruments dépend des mérites des politiques qui incluent des interventions en matière de droit des contrats par rapport aux politiques qui n'impliquent pas le droit des contrats. Le fait qu'il existe d'importantes contraintes sur l'efficacité et la légitimité du droit des contrats ne suffit pas à écarter l'option de recourir au droit des contrats si d'autres instruments politiques sont eux aussi limités.

7. John Rawls, *Political Liberalism : Expanded Edition* 267-68 (Columbia Univ. Press 2005) (prenant pour hypothèse qu'il ne serait pas « faisable et pratique » d'avancer des objectifs de justice substantielle par des règles imposées aux individus) ; Trebilcock, *supra* note 20, p. 97-101, 248-261 (soutenant que le droit des contrats ne devrait pas être utilisé pour traiter les inégalités systémiques dans les marchés concurrentiels) ; Hugh Collins, « Distributive Justice Through Contracts », 49 *Curr. Leg. Prob.* 49 (1992) (« L'opinion générale semble être que le droit des contrats n'incarne pas comme l'un de ses objectifs la réalisation d'un modèle particulier de justice distributive ») ; Robert E. Scott, « A joint maximization theory of contract and regulation », in *Research Handbook on Private Law Theory*, 22 (Hanoach Dagan et Benjamin C. Zipursky eds, 2020) (« La *common law* américaine contemporaine des contrats s'est largement débarrassée des objectifs variés qui animaient son ancêtre anglais, y compris les valeurs pluralistes dérivées de la perspective ex post de l'équité, en faveur de l'objectif singulier de la justification de l'intention contractuelle ex ante »). Cf. Duncan Kennedy, « Distributive and Paternalist Motives in Contract and Tort Law, with Special Reference to Compulsory Terms and Unequal Bargaining Power », 41 *Maryland L. Rev.* 563, 586-588 (1982) (arguant que les motifs distributifs sont considérés comme moins acceptables que les motifs d'efficacité mais plus acceptables que le paternalisme).

8. Kevin A. Kordana et David H. Tabachnick, « Rawls and Contract Law », 73 *Geo. Wash. L. Rev.* 598, 623-624 (2005).

9. Kronman, *supra*, p. 508-510. Cette section s'appuie également sur les réfutations de l'argument général selon lequel les objectifs distributifs devraient être poursuivis exclusivement par le biais de la politique fiscale, exposées dans Fennell & McAdams et Liscow, *supra*.

Tous les instruments alternatifs d'action contre les inégalités présentent des limites importantes. Par exemple, les avantages théoriques des réformes fiscales ou foncières globales pourraient être irréalisables en pratique, car les réformes de ces corpus juridiques très importants doivent surmonter diverses formes d'inertie législative et de préjugés populaires à l'encontre de politiques de redistribution. Ces types de lois sont également susceptibles de faire l'objet d'évasion et d'arbitrage réglementaire.

La composante institutionnelle de l'approche orthodoxe repose sur des hypothèses discutables quant au manque d'information, d'expertise et de légitimité (par rapport aux questions distributives) des tribunaux. La quantité d'informations et d'expertise que possèdent les tribunaux par rapport aux législateurs semble dépendre de l'organisation institutionnelle particulière de la juridiction. La capacité relative des tribunaux et des législateurs à évaluer les effets distributifs globaux des interventions dépendra de facteurs tels que les compétences et la charge de travail des juges, du personnel des tribunaux et des avocats, ainsi que des procédures de collecte des preuves, par rapport aux compétences, à la charge de travail et aux processus de collecte d'informations dont disposent les législateurs.

La mesure dans laquelle il est légitime pour les tribunaux d'aborder les questions de distribution peut également dépendre des choix sociétaux en matière de conception institutionnelle. Dans les juridictions où les tribunaux ont pour mandat constitutionnel de protéger les droits économiques, il est difficile de nier qu'il est légitime pour les tribunaux de prendre en compte les considérations distributives. Même dans les pays dont la constitution ne prévoit explicitement qu'une protection des droits civils et politiques, on peut soutenir que les tribunaux ont le pouvoir de veiller à ce que la répartition des richesses garantisse les conditions économiques préalables à la jouissance des droits non économiques.

Enfin, l'argument selon lequel les objectifs distributifs seraient mieux garantis par les instances législatives que par les institutions judiciaires ne tient pas compte de la possibilité que les politiciens élus soient plus sensibles que les tribunaux aux formes démocratiquement illégitimes de capture réglementaire, qui contrecarrent les interventions distributives.

3. Le droit des contrats hétérodoxe dans les pays en développement

Les objections théoriques à l'approche orthodoxe sont bien connues des chercheurs des pays développés, mais les arguments en faveur d'une déviation de l'orthodoxie ont été affaiblis par l'idée que l'hétérodoxie aurait peu d'intérêt pratique. Selon une opinion largement répandue, le droit des contrats dans le monde entier converge

vers l'approche orthodoxe¹⁰. Notre étude remet en cause cette opinion, en révélant des exemples importants de d'hétérodoxie au Brésil, en Colombie et en Afrique du Sud, trois grands pays en développement.

L'adhésion la plus explicite une approche hétérodoxe du droit des contrats se trouve peut-être dans la décision de la Cour constitutionnelle d'Afrique du Sud dans l'affaire *Paulsen and Another v. Slip Knot Investments 777 (Pt) Limited*¹¹. La question principale dans cette affaire était de savoir si le calcul des intérêts accrus après le début d'un contentieux mais avant la date du jugement *définitif* devait exclure l'anatocisme (c'est-à-dire la capitalisation des intérêts) et être limité au montant total de la dette existante avant le début du contentieux. La majorité de la Cour a décidé en faveur d'une telle limitation. La majorité a reconnu que la limitation du montant des intérêts risquait d'encourager les débiteurs à utiliser des tactiques dilatoires pour prolonger le litige, mais ils ont également remarqué que le fait de permettre aux intérêts de s'accroître sans limite pendant la durée du litige porterait préjudice aux débiteurs et entraverait leur droit constitutionnel d'accès aux tribunaux. Dans le texte de l'arrêt, le juge Madlanga a explicitement fondé sa décision sur des motifs distributifs :

« Nous devons examiner les réalités socio-économiques de l'Afrique du Sud. Un grand pourcentage des fournisseurs de crédit sont de grandes entreprises, bien établies et disposant de ressources importantes. D'autre part, bien qu'il puisse y avoir ce que le jugement dissident appelle des consommateurs de crédit « robustes », ce serait ignorer la réalité économique de notre pays que de suggérer qu'il y aurait une quelconque comparaison entre ces entreprises et la plupart emprunteurs. Pour de nombreux emprunteurs, qui se trouvent du mauvais côté des vastes disparités de capital de ce pays, des intérêts astronomiques peuvent faire la différence entre la survie économique et la ruine financière totale. Si, dans certains cas, les créanciers peuvent perdre de l'argent à cause de l'inflation au cours d'un litige, il est très peu probable que cela ait le même effet catastrophique sur le créancier par rapport à ce que l'accumulation d'intérêts faramineux aura sur le débiteur. Si je devais choisir entre les deux, ce serait un choix facile. »¹²

Et :

« Il est incontestable que, pour que notre démocratie ait un sens, il est juste que ceux qui étaient auparavant dénigrés par le racisme et l'apartheid, confinés en marge

10. Voir, par exemple, Felipe Jiménez, « Against Parochialism in Contract Theory: A Response to Brian Bix », *32 Ratio Juris* 233, 236 (2019) (« [i] existe [...] un niveau important de convergence dans les textes juridiques des différents systèmes occidentaux de droit des contrats », de sorte que « les divers systèmes de droit des contrats (au moins dans les cultures juridiques occidentales, voire au-delà) sont structurellement et fonctionnellement cohérents »).

11. [2015] ZACC 5.

12. Paulsen ¶ 66.

de la société et dépouillés de leur dignité et de leur valeur personnelle, aient également accès à une activité économique significative et substantielle. Certainement, la démocratie que nous avons conquise de haute lutte ne peut pas se limiter à un changement de visage politique et à l'idée d'améliorer le sort des opprimés dans la mesure où les fonds publics et les politiques gouvernementales le permettent. L'esprit d'entreprise et le progrès économique de ceux qui n'ont jamais bénéficié de ressources financières doivent pouvoir s'enraciner et prospérer. Cela peut difficilement se faire sans financement. Le type d'intérêt contractuel auquel Oneanate expose notre système juridique est nuisible à ce nécessaire progrès économique ».¹³

Le droit des contrats hétérodoxe est également très présent dans certains domaines du droit des contrats en Colombie. La Constitution colombienne, promulguée en 1991, prévoit que la réglementation de la prestation des services publics doit tenir compte des critères de coût, de solidarité et, plus particulièrement dans le cas présent, de redistribution des revenus¹⁴. Les affaires contractuelles parviennent généralement à la Cour constitutionnelle par le biais d'actions en *tutela*, un type d'action garanti par la constitution pour protéger les droits fondamentaux contre les autorités publiques, ainsi que les parties privées dans des circonstances exceptionnelles définies par la loi¹⁵. Alors que les litiges relatifs au droit des contrats sont généralement soumis à la juridiction et aux recours ordinaires, la *tutela* peut être invoquée par des « sujets bénéficiant d'une protection constitutionnelle spéciale », tels que les personnes âgées, les malades, les mineurs, les handicapés, les femmes chefs de famille et les personnes gagnant moins que le salaire minimum¹⁶. Les litiges contractuels portant potentiellement atteinte aux droits fondamentaux tels que la vie, la santé ou le minimum vital sont donc susceptibles d'être soumis à la *tutela* et au contrôle de constitutionnalité¹⁷. Dans les affaires concernant des contrats d'assurance maladie, la Cour applique fréquemment des principes constitutionnels pour exiger l'extension de la couverture, que ce soit en exigeant le renouvellement, en interdisant la résiliation ou en limitant les exclusions contractuelles. Par exemple, la Cour a pu invalider le refus d'une couverture médicale pour défaut de déclaration d'un état préexistant et a fondé sa décision en partie sur « la protection du droit fondamental au 'minimum vital' des personnes en situation de vulnérabilité et de faiblesse manifeste »¹⁸.

13. Paulsen ¶ 75.

14. Constitution colombienne, art. 367.

15. *Id.*, art. 86.

16. Gabriela Zarante Bahamón, « Constitutionalización y Protección de Derechos Fundamentales en el Contrato de Seguros », 45 *Rev. Ibero-Latinoam Seguros* 233, 236 (2016).

17. *Id.* à 239.

18. Cour constitutionnelle de Colombie, Sentencia T-027-19, 30 janvier 2019. Pour un commentaire local, voir María Paula Gómez Sáenz & Gonzalo Jiménez Triviño, « Novedad Jurisprudencial : La Corte Constitucional Modificó el Precedente Ju-

La Cour constitutionnelle colombienne a également fait appel aux droits fondamentaux à la dignité humaine, à la vie, à la santé et à l'égalité pour limiter la capacité d'une compagnie des eaux à interrompre la fourniture d'eau pour cause de non-paiement par des personnes bénéficiant d'une « protection spéciale »¹⁹. La plaignante dans cette affaire était une femme de 54 ans, chef de famille, physiquement incapable de travailler et responsable de deux fils mineurs. Bien que la Cour ait confirmé la disposition législative autorisant la suspension de l'approvisionnement en tant que moyen de promouvoir la fourniture efficace, continue et ininterrompue de services publics à tous, elle a également déterminé que le refus de l'eau aux personnes bénéficiant d'une protection spéciale était disproportionné et, par conséquent, inconstitutionnel. La Cour a estimé qu'en cas de non-paiement, la société devait enquêter sur la situation financière de l'utilisateur et négocié des accords de paiement conformes à sa capacité de paiement. Si les obligations de paiement n'étaient toujours pas exécutées, la société pouvait limiter la fourniture d'eau à 50 litres par personne²⁰.

Nous constatons également des tendances hétérodoxes dans les décisions de l'Afrique du Sud et du Brésil concernant les droits des personnes qui font défaut dans les paiements échelonnés pour les achats immobiliers, une pratique courante dans les pays où les marchés financiers ne sont pas bien développés et où le crédit auprès des institutions financières tend à être coûteux. La Cour constitutionnelle sud-africaine a estimé que le fait de permettre à l'acheteur de remédier au défaut de paiement et d'exiger l'achèvement de l'achat découlait des valeurs constitutionnelles de « reconnaissance réciproque de la dignité, de la liberté et de l'égalité des autres »²¹. Au Brésil, la Cour supérieure de justice a statué que si les consommateurs qui avaient accepté d'acheter de nouvelles maisons en plusieurs versements résiliaient unilatéralement les accords, la société de construction ne pouvait pas conserver plus de 10 ou 15 % des montants payés et ne pouvait pas obtenir de dommages-intérêts compensatoires ou de pénalités contractuelles. L'une des interprétations de ces décisions est que les préoccupations en matière d'inégalité et de justice sociale ont conduit les tribunaux à transférer effectivement les risques liés au marché du travail et de l'immobilier des consommateurs des classes inférieure et moyenne aux entreprises de construction.

Nous ne prétendons pas que l'hétérodoxie serait l'approche dominante du droit des contrats au Brésil, en Colombie ou en Afrique du Sud. Non seulement il existe de

risprudencial en Relación con Las Cargas de la Aseguradora Frente a La Declaración de Riesgo en El Contrato de Seguros », 19 *Univ. Stud. Bogotá* (Colombia) 211, 220 (2019) (décrivant la décision comme mettant en évidence le devoir constitutionnel des compagnies d'assurance vis-à-vis des personnes présentant une vulnérabilité et une faiblesse manifestes).

19. Cour constitutionnelle de Colombie, Sentencia T-740/11, 3 oct. 2011.

20. *Id.*

21. Botha et autres c. Rich NO et autres [2014] ZACC 11.

nombreux domaines du droit des contrats dans ces pays où l'orthodoxie prévaut encore, mais certains des mouvements hétérodoxes initiaux ont été rapidement suivis de pas clairs vers l'orthodoxie. En 2020, la Cour constitutionnelle sud-africaine a rejeté avec force la proposition plus large selon laquelle l'application d'une clause contractuelle viole le droit constitutionnel à l'égalité simplement parce qu'elle porterait préjudice à un membre d'un groupe historiquement défavorisé²². En 2018, les entreprises de construction brésiliennes ont fait pression avec succès pour obtenir une loi qui permet aux entreprises de construction de conserver jusqu'à 50 % des montants versés par les acheteurs défaillants²³. En 2019, le Congrès brésilien a promulgué une « loi sur la liberté économique », qui exige que l'interprétation et l'exécution des contrats favorisent la liberté économique, respectent la répartition des risques contractuels par les parties et ne recourent aux révisions judiciaires que de manière exceptionnelle et limitée, bien que les nouvelles règles soient largement inapplicables aux contrats de consommation ou autres contrats présentant des déséquilibres dans le pouvoir de négociation²⁴. Quoi qu'il en soit, ces développements reflètent une contestation permanente en Afrique du Sud et au Brésil quant à la mesure dans laquelle l'orthodoxie doit prévaloir dans le droit des contrats.

4. L'importance mondiale de l'approche hétérodoxe du droit des contrats

Ce n'est pas une coïncidence si les meilleurs exemples de droit des contrats hétérodoxe que nous avons pu trouver proviennent du Brésil, de la Colombie et de l'Afrique du Sud. Il s'agit de trois pays dans lesquels les limites de l'orthodoxie du droit des contrats sont particulièrement évidentes. Tout d'abord, ces trois pays sont en proie à une inégalité économique qui s'est avérée obstinément résistante aux politiques fiscales progressives. Sur la base de l'indice de Gini, l'Afrique du Sud est le pays le plus inégalitaire de la planète et, avec le Belize, le Brésil et la Colombie sont les pays les plus inégalitaires en dehors de l'Afrique²⁵. Face à l'échec apparent du système fiscal redistributif dans la lutte contre les inégalités, il est facile de voir comment les juges et les législateurs pourraient être tentés d'expérimenter avec des alternatives. Deuxièmement, les cours constitutionnelles des trois pays sont connues pour leur adhésion au « constitutionnalisme transformateur », qui part du principe que le droit constitutionnel doit transformer la société qu'il régit et non simplement la refléter²⁶. Le

constitutionnalisme transformateur rejette fondamentalement l'argument selon lequel il serait illégitime pour les tribunaux de tenter consciemment de modifier la répartition des richesses dans la société.

Bien que les conditions au Brésil, en Colombie et en Afrique du Sud puissent être particulièrement propices à l'émergence d'une approche hétérodoxe du droit des contrats, les législateurs d'autres pays qui se préoccupent de l'inégalité économique auraient intérêt à prêter attention aux développements dans ces pays. Des études sur l'impact d'initiatives hétérodoxes concrètes pourraient mettre en lumière l'efficacité relative des politiques de redistribution qui impliquent ou non le droit des contrats. À tout le moins, l'étude des initiatives étrangères peut aider à identifier des alternatives qui mériteraient d'être étudiées davantage.

Nous espérons également que l'attention portée à l'approche hétérodoxe dans les pays en développement suscitera un intérêt pour les exemples d'hétérodoxie qui existent dans les pays développés. Prenons par exemple les États-Unis, où le discours orthodoxe en matière de droit des contrats est profondément ancré. Les lois qui interdisent la discrimination dans les contrats font partie du droit des contrats, au sens large, et sont manifestement conçues pour améliorer le bien-être des groupes défavorisés. Aux États-Unis, ces lois remontent à la loi sur les droits civils de 1866, qui a été adoptée au lendemain de la guerre civile pour améliorer le statut des anciens esclaves²⁷. Il existe également des exemples importants de lois américaines qui ont eu des effets distributifs substantiels, même si ce n'était pas leur objectif déclaré. Dans les années 1930, des moratoires sur l'application des droits des créanciers ont été utilisés pour protéger les agriculteurs en difficulté. Plus récemment, les réglementations relatives aux émetteurs de cartes de crédit contenues dans la *Credit Card Accountability Responsibility, and Disclosure Act* de 2009 (le « CARD Act ») semblent avoir eu des effets spectaculaires sur le bien-être des consommateurs, et en particulier des plus démunis²⁸. Il semble en

politiques et sociales et les relations de pouvoir d'un pays dans une direction démocratique, participative et égalitaire. Le constitutionnalisme transformateur désigne une entreprise visant à induire un changement social à grande échelle par le biais de processus politiques non violents fondés sur le droit. J'ai à l'esprit une transformation suffisamment vaste pour que l'expression « réforme » ne suffise pas à la saisir, mais quelque chose d'autre que la « révolution » au sens traditionnel du terme. En arrière-plan, il y a l'idée d'une communauté hautement égalitaire, bienveillante et multiculturelle, gouvernée par des processus participatifs et démocratiques, à la fois dans la sphère politique et dans de larges portions de ce que nous appelons aujourd'hui la « sphère privée ». Voir, Karl E. Klare, « Legal Culture and Transformative Constitutionalism », 14 *S. Afr. J. on Hum. Rts.* 146, 150 (1998).

27. Loi du 9 avril 1866, ch. 31, 14 Stat. 27 (rééditée par l'Enforcement Act de 1870, ch. 114, § 18, 16 Stat. 140, 144 (1870) (codifiée telle que modifiée au 42 U.S.C. §§ 1981-1982 (1987))).

28. Sumit Agarwal, Souphala Chomsisengphet, Neale Mahoney et Johannes Stroebel, « Regulating Consumer Financial Products : Evidence from Credit Cards », 130 *Q.J. Econ.* 111, 114 (2015).

22. [2020] ZACC 13 [*Beadica*], ¶ 101.

23. Lei n° 13.786, de 27 dezembro de 2018.

24. Lei 13.874, de 20 de setembro de 2019, Art. 1º, par. 2º, et Art. 7º (ajout des nouveaux art. 421 et 421-A au code civil).

25. Banque mondiale, https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI?most_recent_value_desc=true

26. Selon les mots de Klare : « Par constitutionnalisme transformateur, j'entends un projet à long terme de mise en œuvre, d'interprétation et d'application de la Constitution, visant (non pas isolément, bien sûr, mais dans un contexte historique de développements politiques favorables) à transformer les institutions

être de même pour les moratoires sur les expulsions et les saisies adoptés en réponse à la pandémie de COVID-19.

Le défi que ces exemples posent à l'approche orthodoxe du droit des contrats ne doit pas être sous-estimé. Parfois, ces types d'interventions juridiques sont rejetés en restreignant la définition du droit des contrats pour exclure les lois antidiscriminatoires, les interventions en situation de crise ou la législation axée sur des marchés spécifiques. Ces mouvements sémantiques font qu'il est facile d'écarter les exemples d'hétérodoxies comme des produits isolés de choix politiques plutôt que des exemples d'efforts fondés sur des principes pour com-

battre l'inégalité par le biais du droit des contrats, qui pourraient mériter à ce titre d'être étendus et systématisés.

Dans la lutte contre les inégalités, le rôle du droit des contrats devrait faire partie de la conversation. Les universitaires et les législateurs du monde entier peuvent trouver instructif d'étudier et d'apprendre des initiatives des pays en développement. Il ne s'agit probablement pas du seul domaine dans lequel l'étude des contributions des pays en développement enrichirait les conversations sur le rôle que le droit devrait jouer dans la gouvernance de l'économie.



Emmanuelle Barbara • Senior Partner,
August Debouzy

Déflagrations dans le travail

Retour sur image

98

La société du travail telle que les plus de vingt ans l'ont connue a quitté les rives du XX^{ème} siècle et tente de rejoindre celles du XXI^{ème} - le moins que l'on puisse dire est qu'elles sont nimbées de brume et même plutôt de brouillard, tant il s'agit de faire face à l'effritement des catégories et des frontières qui ont servi de base à son édification contemporaine.

Il fallait tout de même figer la définition du travail pour les agents économiques. Ce mot polysémique, assorti de pas moins de 98 synonymes, sert, selon la sociologue Marie-Anne Dujarier¹, aussi bien de substantif générique désignant une chose tangible indéfinie que de sujet suivi d'un verbe comme si le travail était animé d'intention (« le travail épanouit ») ou doté d'une capacité d'action (« le travail est source de souffrance »). En tout état de cause, le travail désigne « une diversité spectaculaire de tâches et de métiers² » et ne dit rien du statut de celui qui s'y livre.

Dans la société du travail reconstruite au mitan du XX^{ème} siècle pour servir d'abord la civilisation de l'usine puis celle du bureau, le travail, entendu comme activité économique productive, désigne moins un contenu qu'un statut protégé pour celui qui s'y livre. C'est ainsi que le contrat de travail à durée indéterminée (CDI), qualifié de « forme normale du travail » selon les prévisions de la loi³, constitue la pierre angulaire de la société du travail et des politiques de l'emploi. Ce CDI, dont la définition ne figure nullement au Code du travail, a été pour son titulaire le réceptacle efficace d'une promesse de stabilité et de protections sociales obligatoires et complémentaires, en contrepartie de l'acceptation du lien de subordination qui lui est imposé. Cette catégorie, fondatrice, distingue ceux parmi les actifs qui, ti-

tulaires d'un CDI, accèdent pleinement à la reconnaissance sociale et aux avantages du modèle tenant à l'accès au crédit et au logement. L'accomplissement de la promesse a contribué à structurer une société stable, derrière les murs de l'entreprise, s'inscrivant dans une culture d'entreprise forte où la négociation d'entreprise confiée aux syndicats offrait des dispositifs plus favorables que la loi et la convention collective de branche au bénéfice de tous les salariés de l'entreprise, qu'ils soient ou non adhérents du ou des syndicats. Dans ce contexte, les citoyens-salariés ont pu disposer d'un « passeport pour la vie »⁴, comme le décrit joliment Thierry Pech, leur permettant de bâtir un projet de vie au long cours.

La France compte encore près de 80% de salariés. Mais ils ne sont plus tous titulaires d'un CDI stable, c'est-à-dire à temps plein. Le recours à d'autres formes de contrats de travail, atypiques, s'est développé et désigne par exception tout ce qui s'écarte de la norme. Il en est ainsi du contrat à durée déterminée (CDD) et du contrat de travail à temps partiel ou encore de tous les contrats aidés. Au cours d'une succession de crises économiques, le terme de « contrat précaire » s'est peu à peu imposé pour désigner moins la forme juridique que son caractère anormal. Une distorsion s'est installée entre ces catégories de salariés où les « *insiders* », placés à l'abri des aléas du carnet de commandes et disposant d'une garantie d'emploi à long terme, se distinguent de ceux qui sont employés sans ces garanties. C'est bien par l'effet de frontières entre ces travailleurs que la promesse de stabilité pouvait être maintenue au profit des *insiders*.

Une autre frontière, séparant les salariés et les non-salariés, paraissait nette. Ces derniers étaient recensés dans des catégories initiales claires, celles des artisans commerçants professions libérales et (certains) chefs d'entreprise. Le Code du travail n'est pas en principe concerné par la régulation de leurs activités mais avec le temps et en raison de l'attractivité du statut de salarié, de nombreuses présomptions de contrats de travail ont été ajoutées (mannequins, artistes interprètes etc.). Au début du siècle, on a favorisé de nouveaux franchissements de frontières vers le salariat. On peut commuer un contrat de prestation de services en contrat de travail au bénéfice du prestataire de services par le recours à la technique du portage salarial⁵ ; on peut aussi proposer un modèle de coopérative d'activité où œuvrent des « salariés entrepreneurs »⁶ ; on remarque encore le groupement d'employeurs⁷ permet-

1. Voir pour une analyse passionnante de la notion de travail M.-A. Dujarier, *Troubles dans le travail, Sociologie d'une catégorie de pensée*, PUF, 2021.

2. *Ibid.*

3. Art. L. 1221-2 du Code du travail : « le contrat de travail à durée indéterminée constitue la forme normale et générale de la relation de travail ».

4. Voir T. Pech, « Insoumissions. Portrait de la France qui vient », *Seuil*, 2017.

5. Loi n°2008-596 du 25 juin 2008 portant modernisation du marché du travail, art. L 1251-64 du Code du travail.

6. Loi n°2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, art. L 7331-2 et s. du Code du travail.

7. Depuis la loi du 25 juillet 1985, plusieurs évolutions législatives jusqu'à la loi n°2005-882 du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises qui a permis sa constitution sous forme de société coopérative et la loi n°2016-1088 du 8 août 2016 relative au travail a permis l'accès de ces groupements au bénéfice des aides en matière d'emploi et de formation professionnelle.

tant aux personnes d'en être salariées, ce qui sécurise leur situation, tout en partageant leur activité au profit de ses membres en fonction de leurs besoins.

Au siècle dernier, les frontières physiques dans le monde du travail étaient claires également. L'entreprise est alors le lieu de production protégé et réservé aux salariés, nettement distingué de l'extérieur. C'est aussi l'espace où s'accomplit le temps du travail, alors que le temps personnel est supposé étanche. Outre les moments distincts scandant les temps de vie quotidienne, le cadencement de la vie entière s'établissait en trois temps, celui de la formation initiale puis celui du travail en entreprise (c'est-à-dire dans un emploi stable), enfin celui de la retraite.

Les salariés ont eux-mêmes été organisés en catégories, ordonnancées dans l'entreprise selon une classification qui commande la progression et les carrières de manière linéaire. Les conventions collectives retracent cet effort de classification et prévoient des droits qui s'accroissent en fonction de l'ancienneté. Cette construction juridique était possible sur le temps long, et traduisait l'état d'esprit des salariés plutôt imperméables à toute injonction de mouvement. La loi les y encourageait, y compris en matière de formation, puisque l'obsolescence des connaissances n'était pas atteinte en cours de carrière.

Certes, après les Trente Glorieuses, ce tableau ne correspondait plus aux défis provoqués par la succession de crises économiques. La conjonction de facteurs perturbants a eu raison de cet agencement. La mondialisation a favorisé des politiques de délocalisation (cf. « le licenciement boursier »). La financiarisation de l'économie a entre autres infléchi le fonctionnement des entreprises par le recours massif à la sous-traitance ou à l'externalisation. Ces différents facteurs ont influencé les réformes du droit collectif du travail à compter de 2004⁸ en direction d'une flexibilisation⁹ et en dernier lieu d'un retrait de la portée de la loi qui, hors les dispositions d'ordre public, se cantonne à un rôle supplétif au profit de l'accord d'entreprise. Il n'empêche que ces inflexions doivent désormais compter avec d'autres causes de complexité tenant à l'évaporation progressive des murs qui tenaient l'édifice.

Deux paramètres essentiels ont volé en éclats, dont les effets sont perceptibles pour la société du travail : le rapport au temps ne s'inscrit plus dans la stabilité, et les frontières ont cédé - place à la compression du temps et à la porosité. L'instabilité est devenue la norme¹⁰, et l'injonction d'adaptation permanente s'impose à tous. L'en-

treprise devient un lieu qui s'ouvre à d'autres statuts que salariés, elle peut imaginer créer des frontières non plus à l'intérieur mais à l'extérieur d'elle-même par l'organisation de places de marchés mi-virtuelles, mi-tangibles, le travail et les activités privées peuvent coexister sans drame, les lieux dédiés au travail dans l'enceinte de l'entreprise ne sont plus exclusifs. Non seulement le champ du temps mais aussi celui du statut sont brouillés. Le salarié ne répond plus réellement à la définition univoque adossée au lien de subordination vertical, tant les efforts pour limer ce devoir d'obéissance s'observent partout au nom de l'autonomie. Quant au travailleur indépendant, le fait qu'il soit économiquement dépendant de son donneur d'ordre suscite l'envie de le qualifier de salarié contrairement aux principes de la décision Bardou¹¹ qui a renoncé à ce critère au profit du seul lien de subordination.

Les technologies à fort impact sur nos vies personnelles et professionnelles se sont imposées dans toutes les activités humaines, depuis le mode de consommation jusqu'aux interactions avec autrui. *Résultat, l'individu* interroge son propre « rapport au travail » et cherche à maîtriser son destin sans abdiquer la plénitude de ses droits en tant que personne et non plus en tant que simple travailleur. Désormais la qualité de vie au travail, le sens, l'impact social, environnemental et des valeurs déployées par l'entreprise sont devenus des facteurs majeurs d'implication. Un terreau propice à une évolution substantielle de la conception contemporaine de l'individu au travail est en cours.

Avec la révolution technologique et les aspirations émancipatrices revendiquées par l'individu, le rôle de l'entreprise dans la société évolue. Elle n'est plus un simple agent productif destiné à faire des bénéfiques. L'entreprise ouvre ses portes aux défis de l'époque, de la transition énergétique à l'action sociale, inflexions illustrées entre autres en France par le devoir de vigilance¹².

Un nouvel agencement de notre société du travail est à l'œuvre : dépourvu de frontières franches, marqué par la quête d'une individualisation des besoins et corrélativement des offres de travail, il propose des situations hétérogènes et des modes d'organisation multiples, loin des codes du passé. La flexibilité laissant place peu à peu à la fluidité, serait en rupture radicale avec nos traditions, non sans risques de difficultés ou d'injustices.

1. Déflagrations

1.1. Le surgissement des plateformes

L'irruption de la plateforme d'activité perturbe indéniablement le fonctionnement du marché du travail nor-

8. Loi n°2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle tout au long de la vie et au dialogue social qui a ouvert la faculté de négocier des accords collectifs dérogatoires, même défavorables à certaines conditions.

9. En dernier lieu, loi n°2016-1088 relative au travail, à la modernisation du dialogue social et à la sécurisation des parcours professionnels du 8 août 2016 et les cinq ordonnances Pénicaud du 22 septembre 2017 destinées à libérer les énergies et à protéger les salariés.

10. Voir N. Colin, « Hedge - A greater safety net for the entrepreneurial age », 2018 pour une histoire contemporaine et technologique du travail.

11. Cass. civ., 6 juillet 1931, D. 1931, 1, 131.

12. Loi n°2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre. Elle s'applique à des groupes et des entreprises répondant à des conditions de seuil. Elle a pour objet de prévenir les risques sociaux, environnementaux et de gouvernance, liés à leurs opérations en s'étendant aux activités de leurs filiales et de leurs sous-traitants et fournisseurs.

mal, et annonce sans doute des bouleversements inédits.

« *Un drôle de travail* » : le recours à des plateformes d'activité pour des travailleurs indépendants a offert un débouché sans précédent et inattendu pour les instigateurs du statut de l'autoentrepreneur créé par la loi n°2008-776 du 4 août 2008. A cette date, le principe même de la plateforme d'activité n'était pas connu. Les plus symboliques et les plus contestées dans leur principe, malgré leur indéniable succès auprès des consommateurs, sont sans doute Uber, qui a vu le jour en France en décembre 2011, et Deliveroo en 2015. Depuis 2009, le nombre des autoentrepreneurs n'a cessé de croître pour atteindre quasiment deux millions en juillet 2021¹³ avec une progression notable même en 2020 (+4% par rapport à 2019)¹⁴. Mieux, les statistiques de l'INSEE du 15 décembre 2021¹⁵ affichent un nombre record de création d'entreprises sur les onze premiers mois de l'année 2021 qui dépasse déjà le record de l'année précédente. Une hausse de 19% du nombre de création d'entreprises est enregistrée et dans les données brutes, la part des micro-entrepreneurs dans le total des entreprises créées s'établit à 64,5%. Pour leur part, « les travailleurs de plateformes » en France ne représenteraient pas plus de 1%¹⁶ des 12,4% de travailleurs indépendants, sans toutefois que des données précises ne viennent réellement étayer ce chiffrage, qui n'est pas réellement suivi par des données publiques mais qui laisse entrevoir une progression très substantielle si l'on prend en compte l'évolution des « nouveaux indépendants »¹⁷.

Véritables couteaux suisses, ces plateformes d'intermédiation, un « hybride marché-entreprise »¹⁸ qui bouleversent les frontières de l'entreprise en substituant une relation commerciale à une relation de travail¹⁹, s'adressent à tout le spectre de la vie économique, quelle que soit la qualité de l'utilisateur (travailleur ou non). Depuis le e-commerce, les réseaux sociaux, les sites d'hébergement de contenus (Youtube), les échanges de services où chacun est tour à tour producteur et/ou consommateur de services (Blablacar, Airbnb), ou encore les plateformes d'emploi B2C ou B2B. Ce sont ces plateformes dites d'activité qui retiennent l'attention. L'économie des plateformes de mise en relation²⁰, surfant sur les

évolutions technologiques et sociologiques de l'époque, investit autant « l'économie du savoir » en visant les « *freelances* » du secteur des prestations intellectuelles en IT - consultants indépendants à forte valeur ajoutée (Malt, Upwork et des dizaines d'autres) - que le secteur en expansion de la mobilité où se concentrent les polémiques les plus vives quant à la nature véritable de la relation juridique ou encore l'économie sociale et solidaire. Pour ce dernier secteur, soulignons que grâce à l'inscription dans la loi²¹ d'une 5^{ème} catégorie de structures de l'insertion par l'activité économique (SIAE), on en est venu à reconnaître, à titre expérimental, l'entreprise d'insertion par le travail indépendant (EITI²²). Dans ce champ d'exploration, l'idée que le travail indépendant puisse être vecteur d'inclusion professionnelle en lieu et place d'un contrat de travail marque une évolution culturelle notable sinon une rupture, au point que le président de la fédération des entreprises d'insertion a indiqué que l'EITI n'est pas forcément synonyme de précarisation²³.

Quant à la question épineuse de la véritable nature du lien juridique entretenu entre les usagers professionnels de ces plateformes et ces dernières, les analyses récentes demeurent prudentes²⁴. Cette question riche de dimensions politiques et juridiques fondamentales insuffisamment creusées par un débat apaisé, suscite des réflexions sur des voies d'action d'autant plus contrastées que le développement d'un emploi en dehors du contrat de travail touche des catégories professionnelles peu qualifiées. Il faudra envisager soit d'imposer le modèle unique du « tout salariat » (requalification automatique par le juge ou par la loi qui assimilerait ces activités au salariat) ou alternativement de créer une présomption de salariat à l'aune de certains critères figés (projet du 9 décembre 2021 de directive européenne) ou encore de renforcer l'autonomie des indépendants tout en confiant au dialogue social calqué sur celui des salariés le soin d'organiser des protections au profit des indépendants²⁵. La législation française, pour le seul secteur des plateformes de

13. Observatoire URSSAF publié le 23 juillet 2021 : soit une hausse de 17,5% par rapport à 2019 ! Pour 16 milliards d'euros, soit +0,8% par rapport à 2019.

14. INSEE n°1837 paru le 3 février 2021.

15. Informations rapides n°318 paru le 15 décembre 2021.

16. Rapport de la Commission des affaires sociales du Sénat sur les travailleurs des plateformes du 20 mai 2020.

17. Roland Berger 2018 évoque 405.000 freelances en France et 1,04M de nouveaux indépendants.

18. A. Casilli, *En attendant les robots, Enquête sur le travail du clic*, Seuil, 2019.

19. *Les nouveaux intermédiaires du travail B2B*, Rapport d'études, Dares, mars 2022, n°27, p. 4.

20. Pour une tentative de recensement des « catégories » de plateformes en ligne, voir le rapport de l'Institut Montaigne, *Travailleurs des plateformes, liberté oui, protection aussi*, avril 2019.

21. Art. 83 de la loi n°2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel.

22. 19 EITI reconnues en juin 2021, une quarantaine à suivre, ce qui a conduit à la prolongation de l'expérimentation jusqu'au 31 décembre 2023. Lulu dans ma rue étant la première entreprise ainsi reconnue.

23. www.lesentreprisesdinsertion.org/presse/entreprises-dinsertion-par-travail-independant-cap-vers-prolongation-lexperimentation

24. Par exemple, le Rapport Frouin du 1^{er} décembre 2020 *Réguler les plateformes numériques de travail* écarte l'hypothèse de la création d'un tiers statut et tout autant la reconnaissance légale du contrat de travail parce que tous les travailleurs de plateformes ne sont pas dans la même situation de dépendance économique, ce qui exclurait cette qualification à leur égard, p. 36. Conseil National du Numérique, *Travail à l'ère des plateformes. Mise à jour requise*, 2020. Rapport d'information de M. Forissier, Mme Fournier et Puissat, Commission des Affaires sociales, n°452 *Travailleurs des plateformes : au-delà de la question du statut, quelles protections ?* - 20 mai 2020.

25. « Election présidentielle - Les frontières de l'emploi : des évolutions ? » - Etude par Françoise Favennec-Héry, *La Semaine Juridique Sociale* n°14, 12 avril 2022, 1105

mobilité toutefois, a choisi cette dernière option²⁶. De son côté, la jurisprudence concernant la reconnaissance ou le refus d'un lien de subordination et quelle que soit la juridiction, offre une variété de décisions peu réconciliables entre elles, en raison de l'appréciation du faisceau d'indices dont les curseurs varient d'une décision à l'autre²⁷, avec un prolongement récent devant la juridiction pénale au titre du travail dissimulé²⁸. Il est évident que la sécurité juridique du statut d'autoentrepreneur pour l'accomplissement d'activités proposées par certaines plateformes est certainement mise à mal²⁹. Cependant, malgré tous les efforts qui pourraient être consentis pour raffermir les contours et les garanties de tout contrat de prestations de services avec des plateformes, notamment en vertu du règlement européen *Platform to business* (« P2B ») entré en vigueur depuis le 12 juillet 2020³⁰, aucune disposition légale ne permettra jamais de garantir que tel contrat de prestation de services n'est pas susceptible de requalification en contrat de travail.

Un essor perturbant : si on constate depuis 2017³¹ l'extension de la plateformesisation de l'économie et son caractère inéluctable, la crainte grandit qu'une telle irruption de la figure du travailleur de plateforme adoptant le statut d'indépendant ne vienne contaminer le champ de ce qui relèverait naturellement du lien salarial. Cette évolution serait déjà à l'œuvre dans le secteur des métiers de prestation intellectuelle B2B (IT, digital, marketing, design) où les technologies numériques et la mise en réseau des « *freelances* »³² pourrait déboucher sur une externalisa-

tion inédite contribuant à brouiller les frontières de l'entreprise³³. Tout en affirmant préserver le développement légitime des plateformes offrant des activités aux indépendants - auxquelles il n'est pas question de renoncer - il importe que la qualification juridique de ces relations soit mieux assurée et que les protections des indépendants soient mieux distribuées. La France s'est dotée d'un arsenal juridique pour amorcer la régulation des plateformes de mise en relation d'activité³⁴. Elle s'est particulièrement attachée à réguler le secteur de la mobilité (VTC/livraison³⁵), en laissant de côté les autres, peut être en jugeant qu'il n'est pas possible d'appréhender toutes les autres par ce prisme ou encore que la polémique du statut y est moins éruptive. On a choisi une voie originale, celle de l'organisation d'une représentation collective des chauffeurs et des livreurs, habilitée à négocier avec les organisations représentatives des plateformes - sujet éminemment complexe et délicat - sur des thèmes obligatoires s'agissant de la détermination des revenus, des compétences, des conditions de travail et de la prévention des risques professionnels. Il faudra recourir à une adaptation de l'article 101 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) qui prohibe les pratiques concertées entre entreprises ayant pour objet de restreindre ou fausser la concurrence, ce qui en l'état, empêche pareille négociation collective entre indépendants. Mais voilà bien une manifestation de la transgression des frontières traditionnelles entre salariés et non-salariés. Le choix de la France en matière de plateformes de mobilité, sensiblement différent de celui d'autres pays européens³⁶, constitue une voie de régulation inédite d'un secteur tout à fait nouveau qui, empruntant au dialogue social des salariés, ne modifie pas pourtant le rattachement de principe au monde des indépendants et au droit commercial.

Le 9 décembre 2021, la Commission européenne a présenté un projet de directive sur les travailleurs de plateformes à la suite de la résolution du Parlement de Strasbourg en date du 16 septembre 2021³⁷. L'Union européenne recense actuellement 28 millions de travailleurs de plateformes et projette qu'ils seront 43 millions

26. L. n°2019-1428 du 24 décembre 2019, Ord. n°2021-484 du 21 avril 2021, L. n°2022-139 du 7 février 2022 et Ord. n°2022-492 du 6 avril 2022 renforçant l'autonomie des travailleurs indépendants des plateformes de mobilité et portant organisation du dialogue social de secteur.

27. Voir par ex. *Uber* Cass. Soc. 4 mars 2020 n°19-13.316, *contra* *Uber CA Lyon* 15 janvier 2021 n°19/08056, *Deliveroo CA Paris* 22 juin 2021 n°19-03685 (requalification), *contra* *Deliveroo CA Paris* 7 avril 2021, n°18/02846 ou encore *CA Paris*, 15 février 2022 n°19/12511. *Le Cab* (refus de requalifier) Cass. Soc. 13 avril 2022 n°20-14.870, *Click and walk* (refus de requalifier en travail dissimulé) Cass. Crim. 5 avril 2022 n°20-81.775. Pour une cartographie des principales décisions rendues mondialement, voir : I. Beltran de Heredia Ruiz, « Employment status of platform workers: national courts decisions overview », *Blog de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social*, consulté le 21 avril 2022.

28. Procès du 8 au 16 mars 2022 devant le tribunal correctionnel de Paris poursuivant Deliveroo et deux dirigeants pour travail dissimulé. Le jugement du 19 avril 2022 condamne la plateforme et deux de ses dirigeants au titre du travail dissimulé pour la période 2015-2017. Un appel a été formé par les défendeurs.

29. Avec une tendance à considérer que les indépendants de l'économie du savoir à forte valeur ajoutée seraient en quelque sorte exclus de la polémique sur le statut juridique. Voir Rapport Sénat 2020, *op. cit.*

30. Règlement UE 2019/1150 du 20 juin 2019 promouvant l'équité et la transparence pour les entreprises utilisatrices de services d'intermédiation en ligne.

31. Par exemple, Etude annuelle 2017 du Conseil d'Etat - *Puissance publique et plateformes numériques : accompagner l'ubérisation*, <https://www.vie-publique.fr/rapport/36918-etude-annuelle-2017-du-conseil-etat>

32. Le statut correspond soit à un autoentrepreneur, soit à une forme commerciale simplifiée type SASU et vu comme une forme émergente de nouvelles formes d'emploi.

33. Rapport d'études Dares, mars 2022, *op. cit.*, p. 6.

34. Art. L 7341-1 et s. Code du travail issus de la loi précitée du 8 août 2016, art. 242 bis du Code général des impôts et art 111-7 du Code de la consommation sur la définition d'une plateforme.

35. Loi d'orientation des mobilités du 24 décembre 2019 n°2019-1428, ordonnance n°2021-484 du 21 avril 2021 relative aux modalités de représentation des travailleurs indépendants recourant pour leur activité aux plateformes et aux conditions d'exercice de cette représentation, loi n°2022-139 du 7 février 2022 ratifiant l'ordonnance précitée.

36. L'Espagne choisit le statut de salariés pour travailleurs de plateformes, le tribunal de Milan a procédé à la requalification massive de plusieurs plateformes, le Royaume-Uni classe les chauffeurs Uber dans les *workers* pendant qu'une Cour d'appel a maintenu la qualification d'indépendants pour les livreurs de Deliveroo.

37. Projet de directive portant « sur les conditions de travail, des droits et une protection sociale justes pour les travailleurs de plateformes - nouvelles formes d'emploi liées au développement numérique ».

en 2025 - c'est-à-dire demain. Parmi eux, 5,5 millions de personnes seraient à tort qualifiées à ce jour d'indépendants³⁸. La mesure phare de ce projet de directive consiste à introduire cinq critères de contrôle pour caractériser, à titre réfragable, un lien de subordination - le constat de deux quelconques d'entre eux présument la plateforme dans les liens d'un contrat de travail vis-à-vis du professionnel. Cet employeur supposé sera recevable à contester la présomption, mais la charge de la preuve lui incombera. Il s'agit bien d'harmoniser, au sein de l'Union, l'approche d'un fait économique et juridique majeur, partout sensible et hautement polémique, qui déstabilise l'ordre juridique traditionnel distinguant classiquement les salariés des non-salariés³⁹, tout en observant que ces travailleurs singuliers empruntent des caractéristiques aux deux catégories.

1.2 Disruption dans l'univers salarié

« *Un drôle d'univers de travail* » : un autre phénomène est venu frapper brutalement et massivement l'univers du salariat : le télétravail obligatoire, imposé depuis 2020 lors des confinements successifs. Le travail s'invite chez soi à titre obligatoire, dans les lieux tels qu'ils sont, dans le contexte familial tel qu'il est, avec les moyens technologiques tels qu'ils ont pu être anticipés, attisant d'un seul coup des distorsions de situations individuelles professionnelles par l'effet mécanique de l'injonction imposée à la nation tout entière. En termes de frontières, les nôtres ont été réduites drastiquement, à commencer par le droit de nous transporter à l'extérieur de l'enceinte du domicile. L'importation de l'univers professionnel avec toutes les sujétions inhérentes a aussi constitué, pour certains, un temps au moins, une fenêtre virtuelle sur l'extérieur, en y accomplissant une activité utile, l'entreprise devenue un lieu déserté tenant debout tout de même. On a vécu une inversion complète du paradigme où travail et vie personnelle devaient coexister. Avec ses heures et malheurs, la santé psychique a surtout été mise à l'épreuve du fait de l'isolement imposé et de pressions parfois difficiles à surmonter. Mais force est de constater que le desserrement de l'étau de la pandémie et la liberté de mouvement retrouvée n'ont pas entraîné le rejet de cette modalité d'exercice de travail.

Un essor perturbant : les données recueillies au sujet de cette vaste expérience sont encore provisoires, mais il s'agit bien d'un véritable bouleversement des modes de travail alors que jusque-là on n'y voyait qu'un mécanisme embryonnaire⁴⁰. Les impacts sur l'organisation du travail dépassent la stricte question du lieu d'exercice professionnel. Cette expérience a notamment prouvé que le travail

salarié bâti sur l'unité de temps, de lieu et d'action ne pouvait plus réellement prospérer. Laissant place à une « entreprise en poudre » en tout ou partie dans son silage, le télétravail, s'il s'installait durablement et habituellement dans un cadre libéré de contraintes sanitaires ou d'une autre nature⁴¹, entraînerait des perturbations dans des pans entiers du Code du travail, depuis le décompte du temps de travail jusqu'aux politiques de prévention de la santé physique et mentale. La figure du cadre autonome, bénéficiant du système de forfait jours, devrait être étendu aux salariés en télétravail. S'ils ne sont pas juridiquement autonomes, les règles de surveillance et de contrôle seraient en contradiction avec la philosophie du télétravail. Toutes les publications sur le travail à distance depuis le début de la pandémie font référence à la confiance, notion ou vertu assez nouvelle comme principe de management. Si contrôle et confiance doivent coexister dans cette modalité d'activité, la définition du lien de subordination pourrait s'en trouver affectée. Déjà, l'activité confiée en télétravail s'exprime plus volontiers sous les traits de missions assorties d'un résultat attendu et d'un délai, modalités qui empruntent aux caractéristiques des services rendus par un prestataire. Il s'ensuit que, sans condition de présence sur un lieu professionnel, et grâce aux outils numériques qui augmentent la capacité d'action, le lien juridique avec un seul employeur pourrait apparaître insuffisamment optimisé. Dit autrement, du point de vue du salarié l'expérience du télétravail opère la promotion du travail indépendant et attise la fibre entrepreneuriale dont un grand nombre d'actifs affirme disposer, au point de prédire l'avènement de la multi-activité combinant plusieurs emplois et plusieurs statuts sur une même journée⁴². Du côté de l'entreprise, compte tenu des difficultés de management que l'expérience produit, elle pourrait constituer un ferment d'accélération de la plateforme de certains services⁴³.

1.3 Des traits communs à ces deux déflagrations

Une première caractéristique commune aux irruptions perturbant deux univers distincts tient à une évidence : la technologie numérique impacte en profondeur la manière d'agir, d'interagir, et même de concevoir le travail.

Autre point commun : le télétravail comme mode d'expression du travail salarié, tout comme le recours aux services intermédiés par les plateformes numériques, s'installent solidement dans les modes de vie et créent de nouvelles habitudes. Dans les deux cas, la pandémie a amplifié ces pratiques et révélé leur caractère irréversible. S'agissant des plateformes de toute nature, tout indique

38. Communiqué de presse de la Commission européenne du 9 décembre 2021.

39. Sauf le Royaume-Uni qui distingue en sus les *workers*, correspondant à des indépendants dépendants économiquement.

40. 4% des salariés le pratiquaient en 2019 contre 27% en janvier 2021. Et 8 télétravailleurs sur 10 souhaitent le continuer selon des durées variant entre un et cinq jours, Dares, *Télétravail durant la crise sanitaire*, février 2022, n°9.

41. D'après une étude de la Dares du 25 février 2022, selon 27% des entreprises, la majorité des salariés aspire à télétravailler davantage, *Activité et conditions d'emploi de la main d'œuvre pendant la crise sanitaire Covid-19 en janvier 2022*, 25 février 2022.

42. *Future of Work, Comment travaillera-t-on en 2035?* Etude Onepoint, mars 2022.

43. Interview J.-E. Ray, « Ne tuons pas l'élan du télétravail », *Zevillage.net*, 3 septembre 2020 <https://zevillage.net/teletravail/jean-emmanuel-ray-ne-tuons-pas-l-elan-du-teletravail/>

qu'elles ont prospéré pendant les périodes de confinement successifs, le télétravail ayant amplifié le recours de la livraison à domicile⁴⁴ ou l'expansion du travail en ligne dans tous les secteurs⁴⁵.

Plateformes d'activité et télétravail contraint par temps de crise, surgissent dans un contexte juridique peu régulé ou en cours d'élaboration, révélant ainsi les insuffisances respectives des dispositifs. Télétravail et accès à des clients plutôt qu'à un employeur sont globalement perçus positivement comme une promesse d'émancipation, libérant les énergies selon une expression célèbre et permettant la maîtrise individuelle de sa propre vie. Chacune de ces nouveautés permises par les technologies soulève toutefois des questions juridiques complexes et de nouvelles potentielles sources d'injustices. Pour le travail à distance, tous les emplois ne sont pas concernés - on parle d'un tiers sur la totalité actuelle - ce qui constitue une différence de nature créant une frontière nouvelle entre ceux qui peuvent et ceux pour lesquels cette option est fermée. Pour les travailleurs de certaines plateformes, notamment les moins qualifiés, le recours au statut d'autoentrepreneur peut être interprété comme l'expression d'un contournement des règles sur le contrat de travail de la part des dites plateformes agissant comme employeur⁴⁶. Au-delà des travailleurs de plateformes, il reste que schématiquement, l'offre de travail telle que bâtie par notre modèle social, s'énonce comme un arbitrage entre liberté et prise de risques, (indépendant), ou intégration à un service organisé contre protections (salarié). Et cette équation n'est pas favorable au travail indépendant même si le statut de salarié n'est pas plébiscité non plus (voir *infra*). D'où la pertinence d'une formule hybride permettant à chaque actif de cumuler ces deux statuts pour des activités distinctes.

En l'état actuel de notre modèle, ces évolutions récentes du travail ont en commun le risque d'isolement, de fatigue ou encore d'atomisation des personnes. Or le soin de la santé dans le monde du travail constitue l'une des exigences essentielles, quel que soit le statut de l'actif, que l'expérience de la pandémie a rendu indiscutable.

Ces nouvelles expériences de travail montrent bien à quel point elles s'inscrivent dans un rapport individualisé, comme si seul le contrat de services ou le contrat de travail régissaient les interactions entre le professionnel et la personne morale, en dehors de tout contexte collectif. Or, dans tous les cas, il existe un collectif. La viabilité à long terme de ces emplois hybrides dans les

modalités de leur accomplissement ou dans le statut de leurs titulaires, dépend de la création ou l'entretien de nouveaux types de collectifs ou de solidarités compatibles avec les configurations dans lesquelles le travail s'exerce. Ce processus collectif de concertation nécessaire est à l'œuvre dans le domaine des plateformes de mobilité⁴⁷ et inventer un DRH spécifique pour la gestion des freelances de l'entreprise⁴⁸ est de nos jours suggéré. On est loin des frontières distinctes entre salarié et non-salarié agissant en dehors de l'entreprise.

Le temps n'est pas encore venu d'évaluer les impacts de ces évolutions sur la marche de la société productive. Mais d'évidence, ces évolutions de nature sociale, sociétale, économique et juridique imposeront de nouvelles régulations légales ou contractuelles pour faciliter la coexistence pacifique de plusieurs modes de production reflétant une vaste hétérogénéité de situations ou de conceptions du travail. C'est pourquoi, face à ces nouvelles carrières fractionnées favorisant le choix de la multi activité ou de la succession d'activité, son suivi pourrait être recensé dans un futur « compte personnel des protections » (CPP) élaboré autour de la figure du Compte personnel d'activité imaginé par la loi n° 2016-1088 du 8 août 2016 relative au travail, à la modernisation du dialogue social et à la sécurisation des parcours professionnels. Prolongeant l'exploration contemporaine du compte personnel, à l'instar du compte personnel de formation ou du compte épargne temps, ce CPP pourrait être le réceptacle interconnecté de l'ensemble des droits acquis en tant que salarié (épargne temps, épargne salariale, retraite) et/ou de non salarié (formation professionnelle, droits à chômage, santé et retraite supplémentaire ...) permettant à son titulaire dont le statut juridique varie dans le temps, d'organiser, de piloter par arbitrages ses droits, en fonction de ses projets professionnels.

En tout cas, il s'agit bien de la fin du fonctionnement économique et social d'un marché du travail répondant à une représentation monolithique de l'entreprise et de l'accomplissement du travail, régulé par une norme de gestion indifférenciée appliquée à des salariés préalablement fondus et répertoriés selon une classification adoptée par branche.

2. Urgence dans l'univers salarié

Si l'attention est occupée par le phénomène des plateformes ou plus largement de l'engouement pour l'activité entrepreneuriale, c'est pourtant dans l'univers salarié que tout change. Ne nous y trompons pas : entre la lassitude du lien de subordination, de la crise sanitaire, et l'efficacité des technologies de communication, l'évolution de la relation salariale et de ses modes d'expres-

44. Notamment les plateformes de livraison à domicile : Rapport Metapack 2022 sur la livraison e-commerce (les ventes en ligne devraient représenter 28,2 % du total des ventes non alimentaires d'ici 2025). Quant à la livraison de repas à domicile, le marché était en croissance de 47% entre 2018 et 2020.

45. L'indice du travail en ligne (OLI) a connu une accélération entre mi-2020 et mai 2021 à l'échelle mondiale (+44%), ce qu'un webinaire OIT confirme avec le déploiement de la 5G.

46. Voir P. Robert-Diard « Au procès Deliveroo, un réquisitoire implacable », *Le Monde*, 18 mars 2022.

47. Voir *supra* les éléments législatifs sur la négociation et le dialogue social des plateformes.

48. Bertrand Moine cofondateur de Digital Village propose la création d'un FRM (*freelance relationship management*) pour permettre un accompagnement humain de « l'intégration des freelances », Rapport Dares, mars 2022, *op. cit.*, p. 55.

sion doivent être au centre des réflexions bien plus que le statut des travailleurs de plateformes qui n'est, au pire pour le moment, qu'un irritant dans une société du travail conçue pour le contrat à durée indéterminée. Tout l'enjeu consiste à maintenir le lien salarial aussi enviable qu'il a pu l'être par le passé.

2.1 L'inclusion en cours des indépendants dans le modèle social ne règle pas tout

Si la caractérisation des statuts applicables aux travailleurs a constitué un enjeu juridique essentiel par le passé, il faut se demander si tel est toujours le cas : l'essentiel ne se situerait-il pas dans la redéfinition de l'accès aux droits sociaux ouvert aux actifs et de leur financement, quel que soit leur statut ?

Cette démarche d'une meilleure harmonisation a été initiée il y a quelques années déjà. La maternité des femmes salariées ou indépendantes dure le même nombre de semaines. Les droits en nature de prise en charge au titre de la maladie sont identiques. Le système de sécurité sociale des indépendants « RSI » a rejoint le régime général. Dernièrement dans la loi de financement de la sécurité sociale pour 2022⁴⁹, le principe d'une protection sociale complémentaire par négociation collective (santé, décès, incapacité, invalidité, retraite) pour les travailleurs de plateformes a été acté à compter du 1^{er} janvier 2023. La loi sur les indépendants de février 2022⁵⁰ prévoit une modification et simplification du dispositif de chômage pour les indépendants, l'Allocation du Travailleur Indépendant étant augmentée et ses modalités d'obtention facilitées⁵¹.

Même si les motifs de requalification en contrat de travail pourraient s'estomper grâce à une harmonisation des avantages sociaux pour tous, occuper un emploi salarié ou proposer ses services en tant qu'indépendant constitue un choix de vie et d'action. Personne n'aspirerait à un statut juridique unique flou mi-subordonné, mi-autonome, justifiant faussement une attraction au profit du salariat. Il faudra bien trouver une expression juridique distincte pour chacun de ces statuts en tenant compte de l'évolution du lien de subordination qui, pour des raisons d'attractivité du salariat, doit être refondé dans autre chose.

2.2 Le travail dans l'univers salarié doit être repensé

Ces deux dernières années ont manifestement modifié le rapport au travail. S'interroger sur sa place dans sa vie n'est plus tabou, on l'appelle le « rapport au travail ». C'est au travail de s'adapter aux priorités de l'individu et non plus l'inverse - c'est du moins l'espoir aujourd'hui de certaines catégories d'actifs.

Le sort de la relation salariée et des relations collectives doit être repensé dans le contexte actuel. Les réseaux sociaux modifient irrémédiablement la place et le rapport de l'individu à l'information et l'invitent à exprimer son opinion, perçue par lui-même comme utile ou nécessaire à tout débat, quel que soit le forum privé ou public où il s'exprime. Il en résulte une modification profonde des interactions personnelles ou professionnelles. Les réseaux sociaux utilisés par les salariés ou les professionnels d'un secteur bouleversent la manière d'interagir ensemble, notamment sur le plan collectif, dans une forme nouvelle de « communauté d'intérêt mais non de travail »⁵². Parfois internalisés, ces réseaux sociaux d'entreprise se multiplient ; vecteurs de communication fluide offrant une vision élargie de l'entreprise⁵³, dénués de toute marques hiérarchiques, ils servent à organiser un travail plus collaboratif où les bonnes pratiques sont discutées ou permettent d'agglomérer des revendications directes mais ponctuelles ou très ciblées.

En profondeur, la crise de la Covid-19 a pesé sur le moral des citoyens et conduit au constat inquiétant d'« Une société fatiguée »⁵⁴. Le sentiment d'impuissance individuelle au travail le dispute au découragement qui « assèche les fondements moraux de l'engagement au point de mutiler la personne dans ses convictions essentielles »⁵⁵, « sa perception s'accroissant à mesure que l'individualisation dans la société se renforce »⁵⁶.

Quand les salariés font valoir des demandes personnalisées, l'entreprise doit en tenir compte mais préserver la cohésion sociale. La mise en place du télétravail, travail « hybride », qui implique une organisation intercalant des périodes à l'extérieur de l'entreprise (télétravail variable de 1 à 3 jours en moyenne) et à l'intérieur (« présentiel ») constitue une illustration d'une adaptation à la carte des modalités de travail. L'exécution hybride du travail pose de réelles questions complexes de management susceptibles de créer des inégalités de traitement vis-à-vis des télétravailleurs, voire pourquoi pas, vis-à-vis des salariés qui ne le pratiquent pas. Dans ces conditions, face à la difficulté d'enclencher un mode de fonctionnement hybride, nombre d'entreprises préfèrent imposer le retour sur site. Il n'est donc pas dit que le travail salarié hybride s'imposera lorsque le télétravail sera totalement libéré de la crainte pandémique, tant il est délicat à mettre en place et non sans risques pour les individus ou l'entreprise⁵⁷.

49. Loi n°2021-1754 du 23 décembre 2021 de financement de la sécurité sociale pour 2022.

50. Loi n°2022-172 du 14 février 2022 en faveur de l'activité professionnelle indépendante.

51. Voir projet de décret relatif à l'allocation des travailleurs indépendants, projet de décret relatif au montant de l'allocation des travailleurs indépendants, transmis le 8 mars 2022 à la CNNEFP, Liaisons sociales 11 mars 2022, n°18508.

52. Pr. Grégoire Loiseau lors de la conférence du Conseil d'Etat du 3 décembre 2021, *Les réseaux sociaux, vecteurs de transformation*.

53. *Ibid.*

54. « Une société fatiguée », Comité d'experts CFDT- Fondation Jean-Jaurès, Rapport 26 novembre 2021.

55. Voir la tribune de Emmanuel Hirsch « une fatigue éthique », *op. cit.* p. 11-12.

56. Voir la tribune d'Isabelle Lespinet-Moret « de la fatigue industrielle au burn out », *op. cit.*, p. 17-18.

57. Voir par exemple C. Cavendish, « It's time to admit that hybrid is not working », *Financial Times*, 7 janvier, 2022 ; G. Roussange, « Les salariés zombies, nouveau fléau des PME », *Les Echos*, 22 mars 2022.

L'entreprise se trouve confrontée durablement à une évolution des modalités de concertation, d'adhésion et de négociation pour façonner la culture d'entreprise en y adoptant de nouveaux rites professionnels ou pourquoi pas, en inventant des mécanismes qui lui sont propres. Sans oublier que ces exigences s'inscrivent dans le contexte du bouleversement de la représentation du personnel résultant des réformes de 2017 sur le CSE et le dialogue social. Le bilan des ordonnances proposé par France Stratégie⁵⁸ indique d'abord que les nouveaux schémas de représentation sont encore en train de faire l'objet d'une appropriation par les acteurs. La négociation collective ensuite n'a pas encore donné lieu au véritable big bang de la négociation collective, à l'exception de la dynamique des petites ou très petites entreprises qui ont eu le droit d'y accéder, interdites jusqu'alors du fait de l'absence de délégués syndicaux. Il reste fort à faire par les entreprises pour enrichir les thèmes de réflexion conformes aux engagements sociétaux de l'époque⁵⁹ et agir en adéquation avec une demande d'autonomie individuelle renforcée, diverse dans son expression et ses besoins.

C'est à l'entreprise de démontrer qu'elle s'empare de l'ensemble des buts qui sont désormais les siens - correspondant à une RSE élargie - pour que le salarié accepte à son tour de s'engager.

Rappelons la vague de « Grande démission »⁶⁰ qui a frappé les Etats-Unis et de façon moindre sous nos latitudes⁶¹. En France, la pénurie de main d'œuvre frappe plutôt les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration ou encore celui de la santé, victimes de leur image. Si la contrepartie à la subordination juridique a été traditionnellement la promesse de stabilité, de sécurité et de progrès, que peut attendre désormais le citoyen-salarié de son engagement subordonné, dénué de toute promesse de sécurité ou de progrès, l'entreprise étant elle-même soumise aux affres de l'instabilité ?

C'est donc à l'entreprise, dotée d'une raison d'être activement mise en œuvre, qu'il appartient de proposer une offre de travail adéquate pour y attirer les talents, dont certains ne veulent plus du statut de salarié⁶². La perspective de carrière long terme paraît illusoire - plus personne n'y croit. Mais c'est bien sur l'offre d'une expérience où l'employabilité du salarié est assurée et valorisante, où ce dernier gagne en possibilités d'accroissement de compétences, de réseau, de savoir-faire, d'engagement, mais aussi de droits tirés d'un juste retour de valeur à son profit, que doit être construit un nouveau pacte social du XXI^{ème} siècle... à côté des indépendants et non en surplomb.

58. Evaluation des ordonnances du 22 septembre 2017, France Stratégie, Rapport comité d'évaluation 2021, décembre 2021.

59. Environnement, partage de la valeur, santé, droits des personnes et qualité de vie au travail, et surtout formation, carburant de ce siècle.

60. « *The Big Quit* » : plus de 4,3 millions d'américains ont démissionné en août 2021 a révélé le département du Travail des Etats-Unis le 13 octobre 2021. 40% dans la grande distribution, l'hôtellerie et la restauration ou les services à la personne. 11 millions d'emplois demeuraient non pourvus. Du jamais vu.

61. Progression des démissions à la mi-2021, notamment parmi les salariés en activité partielle - Mi-2021, un niveau élevé de démissions de CDI en lien notamment avec la décade de l'activité partielle, Dares publication, 3 novembre 2021.

62. Rapport d'étude, *Les nouveaux intermédiaires du Travail B2B*, Dares, mars 2022 n°27



Pavlina R. Tcherneva • Professeure affiliée
d'économie à Bard College, New York

La garantie d'emploi et la démocratie économique : pourquoi un droit à l'emploi juridiquement contraignant est nécessaire et comment le mettre en œuvre ?

106

Douze ans après la grande crise financière de 2008, le monde a été confronté à un autre bouleversement - une pandémie qui a une fois de plus mis à nu une réalité incontournable : l'économie mondiale échoue systématiquement à assurer la sécurité économique de base pour tous.¹ Quelle que soit la crise à laquelle un pays est confronté - financière, de santé publique, géopolitique ou environnementale - les emplois sont toujours la première victime. Le statu quo fait valoir que le chômage est normal et largement inéluctable. Pire encore, le point de vue dominant de longue date en économie sur le « taux naturel » de chômage (et le concept connexe de taux de chômage n'accéléralant pas l'inflation, connu sous l'acronyme anglais NAIRU) soutient que le chômage est nécessaire à la stabilité économique et des prix.

Pourtant, dans l'après-guerre, les reprises prolongées et douloureuses sans emploi sont devenues la norme, la croissance n'a pas permis d'atteindre le plein emploi, les marchés du travail se sont encore affaiblis, produisant des opportunités d'emploi de plus en plus précaires et rares. Une réalité sans emploi, où des millions de personnes ne parviennent pas à obtenir un emploi stable et bien rémunéré, est une réalité inégalitaire. Pour des géants économiques comme les États-Unis, le marché du travail s'est considérablement affaibli depuis les années 70, lorsque les salaires ont cessé de suivre le rythme de la productivité et que la « flexibilisation » du marché du travail dans le cadre des réformes néolibérales s'est traduite par le démantèlement des syndicats, l'affaiblissement du droit du travail et la « gigification » du travail. C'est au cours de cette période que la politique de stabilisation s'est détournée des marchés du travail au profit des marchés financiers, de la stabilisation des revenus des familles ouvrières

au profit des réductions d'impôts pour les plus riches. Ce n'est pas un hasard si, au cours de cette période, la croissance économique a systématiquement apporté la grande majorité des gains de revenus aux 1% les plus riches.² Si, à l'échelle mondiale, la classe moyenne a augmenté (alors que certains pays en développement - principalement la Chine - ont sorti de la pauvreté de larges pans de leur population appauvrie), les inégalités de revenus se sont encore aggravées, car les gains de revenus ont continué à profiter à l'élite mondiale, tandis que les pays en situation d'extrême pauvreté ont continué à être piégés dans un cercle vicieux de privations.³ Selon Oxfam, en 2014, les 80 personnes les plus riches du monde possédaient autant que la moitié la plus pauvre du monde,⁴ alors que l'année suivante, seules 62 personnes possédaient autant de richesses. La tendance s'est poursuivie au cours des années suivantes, et en 2019, seules 26 personnes possédaient autant de richesses que la moitié la plus pauvre du monde. La pandémie a aggravé les inégalités mondiales, en réduisant les revenus de 99 % de la population mondiale et en poussant 160 millions de personnes supplémentaires dans la pauvreté forcée.⁵

Le lien entre le chômage et l'inégalité est organique. Il en va de même pour le lien entre les efforts de stabilisation et le chômage et l'inégalité. Les marchés du travail et les conditions de travail sont des mécanismes essentiels (bien qu'ils ne soient pas les seuls) de distribution des gains de la production et de la croissance des revenus. Le plein emploi, les salaires décents, les protections du travail sont des conditions préalables à une distribution plus équitable des revenus. À l'inverse, le chômage, les salaires misérables et la déréglementation du marché du travail sont des forces structurelles qui contribuent à reproduire les inégalités. Le chômage de masse, en particulier, permet à l'économie mondiale de rationner les rares emplois par des pratiques de course vers le bas (*race-to-the-bottom*), un processus qui a érodé le contrat social d'après-guerre dans le Nord global et fait en sorte qu'il n'atteigne jamais le Sud global.

Le dialogue international urgent de l'après-guerre sur la manière de garantir le plein emploi à l'échelle mondiale, condition *sine qua non* pour profiter des avantages du libre-échange, est révolu depuis longtemps. Le chômage de masse et l'emploi précaire n'ont pas seulement

1. L'auteur aborde plus en détail les propositions développées dans cet article dans son livre *The Case for a Job Guarantee* (Polity, 2020)

2. Tcherneva, P. (2014). 'Reorienting fiscal policy: a bottom-up approach,' *Journal of Post Keynesian Economics*, 37(1): 43-66.

3. Milanovic, B. (2016). *Global inequality: a new approach for the age of globalization*. Harvard University Press

4. Oxfam. (2015). 'Wealth: having it all and wanting more.' Oxfam Issue Briefing. January. https://oi-files-d8-prod.s3.eu-west-2.amazonaws.com/s3fs-public/file_attachments/ib-wealth-having-all-wanting-more-190115-en.pdf

5. Oxfam. (2022). 'Inequality Kills: The unparalleled action needed to combat unprecedented inequality in the wake of COVID-19' Oxfam Briefing Paper. January. <https://policy-practice.oxfam.org/resources/inequality-kills-the-unparalleled-action-needed-to-combat-unprecedented-inequal-621341/>

reproduit et alimenté les inégalités, mais ont également ébranlé la démocratie économique et sapé la solidarité sociale à l'intérieur des frontières nationales et au-delà. Rien de tout cela n'était inévitable. Loin d'être naturels ou inévitables, le chômage de masse et l'emploi précaire sont le produit d'engagements politiques spécifiques. Et l'économie mondiale en a supporté les coûts sociaux, économiques et politiques.

Face à la pandémie de COVID-19 et aux crises économiques persistantes, le monde s'engage à nouveau dans une conversation sur la refonte du modèle économique dans son ensemble, et des marchés du travail en particulier. Un récent appel à la démocratisation du travail s'est répercuté dans le monde entier,⁶ publié dans 45 articles et en 26 langues, et soutenu par des milliers de signataires. Dans ce document, la garantie du droit à un emploi décent et rémunérateur a été identifiée comme une demande essentielle et la proposition de garantie d'emploi moderne a été désignée comme une pierre angulaire de l'agenda environnemental mondial. L'Accord de Paris a reconnu qu'une transition verte n'est pas possible sans « droits de l'homme [et] une transition juste de la main-d'œuvre, et la création d'emplois décents et de qualité conformément aux priorités de développement définies au niveau national ».⁷ Aux États-Unis, la garantie d'emploi a été qualifiée d'élément le plus crucial de la résolution relative au Green New Deal.⁸ C'est également une recommandation centrale d'un rapport historique de la Commission mondiale sur l'avenir du travail de l'Organisation internationale du travail,⁹ qui fait écho à une reconnaissance antérieure et à une demande récurrente de considérer le droit à l'emploi en tant que droit fondamental.

Changement de paradigme politique

La politique de garantie de l'emploi vise à faire en sorte que le droit à un emploi rémunérateur, reconnu au niveau international, ait une force juridique et que toute personne à la recherche d'un travail rémunéré puisse le trouver, chaque fois que cela est nécessaire. Mais c'est bien plus qu'une politique de création d'emplois. Il s'agit d'une réforme structurelle qui réoriente fondamentalement la politique de stabilisation macroéconomique en l'éloignant de l'économie de ruissellement pour la rapprocher d'une stabilisation ascendante fondée sur un nouveau contrat social.

6. Ferreras, I., Battilana, J., Meda, D. (2020). *Le Manifeste Travail : Démocratiser, Démarchandiser, Dépolluer*, Le Seuil.

7. Nations unies (2015) Accord de Paris. https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf

8. Meyer, R. (2018). 'The democratic party wants to make climate policy exciting,' *The Atlantic*, December 5. <https://www.theatlantic.com/science/archive/2018/12/ocasio-cortez-green-new-deal-winning-climate-strategy/576514/>

9. ILO (2019). 'Work for a brighter future: global commission on the future of work,' Geneva, ILO. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---cabinet/documents/publication/wcms_662410.pdf

Voici quelques-unes des composantes de ce nouveau contrat social. Premièrement, le secteur public - par une action politique concrète ou par omission - garantit les résultats de ce qui se passe sur le marché du travail. Il est confronté à deux options politiques : continuer à soutenir le *statu quo* de la pénurie d'emplois ou passer à un régime politique qui crée activement des opportunités d'emploi suffisantes pour tous les demandeurs d'emploi.

Deuxièmement, la garantie d'emploi peut centrer la politique budgétaire sur une politique d'emploi anticyclique et la stabilisation macroéconomique sans sacrifier la stabilité des prix.¹⁰ Cela aurait l'avantage supplémentaire de stabiliser les revenus du travail au bas de l'échelle et d'améliorer la distribution des revenus.

Troisièmement, si les employeurs privés créent la plus grande partie de l'offre d'emploi dans une économie de marché, ils ne créent pas suffisamment de possibilités d'emplois pour tous les demandeurs d'emploi. L'État a un rôle crucial à jouer pour combler la différence. Il peut y parvenir en créant des opportunités d'emploi supplémentaires dans l'intérêt public qui se concentrent sur la réponse aux besoins sociaux et environnementaux aigus d'aujourd'hui.

Quatrièmement, en établissant une option publique pour un emploi de base, la garantie d'emploi établirait également une norme de travail, qui garantit qu'aucun travailleur (dans les secteurs public ou privé) ne sera privé d'un salaire minimum vital et d'avantages sociaux. Cette norme de travail est une condition préalable au renforcement de la solidarité sociale. Le chômage, et la menace du chômage, sont des forces structurelles qui affectent les conditions d'emploi de ceux qui ont obtenu un travail rémunéré. Mais il existe également une forte interdépendance entre les personnes qui font partie de la population active et celles qui n'en font pas partie. Les mauvaises conditions de travail et de rémunération, la fourniture inadéquate de biens publics, la négligence des besoins environnementaux et communautaires affectent invariablement la qualité de vie de toutes les personnes, qu'elles cherchent ou non un emploi rémunéré. À cette fin, la garantie d'emploi vise à combiner les besoins non satisfaits avec les ressources disponibles et à améliorer le bien-être général par une action collective.

Enfin, la conception d'une infrastructure institutionnelle visant à garantir le droit à l'emploi pour tous est possible (sur la base des expériences historiques concrètes et des preuves contemporaines examinées ci-dessous) et urgente (compte tenu des menaces existentielles que représentent la crise climatique et l'insécurité économique).

Le chômage, un problème particulier

La centralité des droits de l'homme et la coordination internationale pour les atteindre ont été ravivées au XX^{ème} siècle. En 1944, Franklin D. Roosevelt a appelé à une

10. Tcherneva, P. (2020). *The Case for a Job Guarantee*, Cambridge, UK : Polity.

Charte des droits économiques. La même année, la Déclaration de Philadelphie de l'Organisation internationale du travail était centrée sur le principe selon lequel le travail n'est pas une marchandise, et en 1948, l'article 23 de la Déclaration universelle des droits de l'homme réaffirmait que chacun a le droit de travailler. Le droit à l'emploi est une revendication récurrente depuis au moins la Constitution française de 1793, et si les premiers économistes politiques classiques n'ont pas formulé le problème économique du travail dans le langage des « droits », des économistes comme Adam Smith ont fondé leur analyse sur le fait que le travail serait le facteur essentiel de la production. Ils ont également affirmé que le niveau de rémunération est distinct des autres facteurs de production et doit être suffisant pour permettre au travail de se reproduire.

Les institutionnalistes américains soutiennent également depuis longtemps que le travail est uniquement différent des autres facteurs de production dans le sens suivant. Le travail (le travail qui pourrait être offert pour un salaire) ne peut être séparé de celui qui le fournit (le travailleur), et ne peut donc être stocké. D'autres marchandises qui peuvent être stockées (les céréales, par exemple), peuvent générer un flux de revenus futurs pour leurs producteurs (par exemple, pour les agriculteurs pendant la saison morte), mais les travailleurs ont besoin d'une rémunération sur place. Ils ne sont pas en mesure de stocker leur force de travail de manière similaire pour la revendre en cas de récession. Pour la main-d'œuvre, le travail est produit dans l'acte de travailler, elle a donc généralement besoin d'un emploi sur une base continue avec une certaine certitude (et, oui, avec la garantie qu'il sera disponible en cas de besoin), afin de planifier ses besoins personnels ou familiaux.

Comme Harry Hopkins, le plus proche conseiller de Franklin Delano Roosevelt et infatigable défenseur du droit à l'emploi, le soulignait : « Les gens ne mangent pas à long terme, ils mangent tous les jours ». Le fait que les humains soient conscients de leur propre conditions signifie également que les revenus et les salaires permettant de subvenir aux besoins d'une famille sont essentiels à la survie, tant d'un point de vue matériel que psychologique. Les produits agricoles ne se soucient pas des conditions de leur emploi. Ils peuvent être stockés, jetés ou laissés à l'abandon, mais les individus et leurs familles subissent les conséquences mentales et physiques du chômage et des emplois mal rémunérés. Tout cela signifie que la main-d'œuvre, plus que toute autre marchandise, nécessite des protections en matière de revenu et d'emploi qui ne sont pas intrinsèquement nécessaires pour les autres facteurs de production. Et pourtant, les céréales,

le pétrole et d'autres produits de base bénéficient souvent de subventions et de programmes d'achat garantissant que le gouvernement les achète lorsque la demande privée chute. Dans un certain sens, les politiques publiques soutiennent de nombreux produits de base par le biais de divers programmes de soutien des prix et de garantie de la demande, d'une manière qu'elles ne font pas pour le travail. La garantie de l'emploi serait le soutien manquant aux salaires et à l'emploi pour les travailleurs.

Les institutionnalistes américains ont également soutenu que le droit à l'emploi fait partie d'un ensemble de droits économiques¹² et qu'il est en fait une « extension logique du droit à la vie et à la liberté, qui doivent tous être garantis par le gouvernement ».¹³ Alors que le salaire minimum fait partie des protections requises par le travail, les personnes incapables d'obtenir un emploi, même au salaire minimum, ne bénéficient pas de ces protections. Pour les chômeurs, le salaire minimum est nul. Le droit à l'emploi doit également être garanti afin que le droit à un salaire décent soit fermement assuré à tous. La peur de la privation n'est pas seulement la peur d'un salaire insuffisant, mais aussi la peur de perdre complètement son emploi. La proposition moderne de garantie de l'emploi répond à cet appel.

La proposition de garantie d'emploi

La garantie d'emploi est une proposition visant à ce que le secteur public crée des opportunités d'emploi sur demande dans des projets de service public, avec un salaire de subsistance et un ensemble d'avantages pour toute personne ayant besoin d'une telle opportunité. Le programme servirait de filet de sécurité pour l'emploi et d'option publique pour les emplois, parallèlement à l'assurance chômage traditionnelle ou à d'autres programmes de lutte contre la pauvreté. Il s'agit d'un programme supplémentaire, et non d'un remplacement des programmes existants. L'un des arguments en faveur de cette approche est qu'elle constitue une solution directe au problème du chômage. Considérez ceci : il est bien connu que le secteur privé ne fournit pas une éducation, des soins de santé ou une sécurité de retraite adéquats à tous (pour ne citer que quelques éléments clés de la sécurité économique de base). Le secteur public les fournit plutôt en tant que biens publics et, dans de nombreux cas, il les *garantit*. Si certains pays ont du mal à garantir le filet de sécurité, dans de nombreux cas, la cité s'engage à fournir directement certains éléments essentiels à la vie économique. Dans la plupart des pays, l'éducation publique est garantie par les gouvernements. L'assurance retraite sociale est un élément essentiel de nombreux filets de sécurité modernes, même lorsque l'assurance retraite privée existe en tant que complément au revenu de retraite d'un individu. Dans la plupart des économies avancées et

11. Prasch, R. E. P. (2004). 'How is labor distinct from broccoli? some unique characteristics of labor and their importance for economic analysis and policy,' in *The Institutionalist Tradition in Labor Economics*, edited by Dell P. Champlin et Janet T. Knoedler, M.E. Sharpe.

12. Commons, J. R. (1899). 'The right to work.' *The Arena* 21 (2): 131-142.

13. Whalen, C. (2019). 'Institutional economics and chock-full employment: reclaiming the 'right to work' as a cornerstone of progressive capitalism', *Journal of Economic Issues*, 53(2). <https://doi.org/10.1080/00213624.2019.1594498>

dans de nombreuses économies en développement, les soins de santé publics sont également garantis. Il en va de même pour l'accès à une bibliothèque publique, les services publics, la défense et la sécurité publiques. En revanche, la garantie d'un accès direct aux possibilités d'emploi de base est absente du filet de sécurité économique traditionnel. Et même si des décennies de réformes néolibérales ont privatisé de nombreux mécanismes de prestation publique et donné la priorité aux incitations plutôt qu'à la fourniture directe de biens et services publics, l'approche directe reste la méthode la plus efficace et la plus efficiente pour éradiquer l'insécurité économique.

Le logement, l'éducation, les soins de santé et la sécurité de la retraite sont tous des droits économiques reconnus au niveau international et, aux États-Unis, ils faisaient partie de la deuxième déclaration des droits de Franklin Delano Roosevelt en 1944. Mais le droit à un emploi, au libre choix de l'emploi et à des conditions de travail justes et favorables le sont tout autant. C'est pourquoi la garantie d'emploi est volontaire et offre un menu d'options d'emploi qui adapte l'emploi aux besoins du travailleur (voir ci-dessous). En cas de famine, les gouvernements s'efforcent de fournir de la nourriture (même de manière imparfaite). Lorsqu'il y a des sans-abris, ils visent à fournir des logements publics. Lorsque l'accès aux soins de santé est insuffisant, les gouvernements le garantissent généralement, et lorsque les possibilités d'éducation sont insuffisantes, ils garantissent également l'éducation publique. Mais lorsqu'il y a une pénurie d'emplois de base, les gouvernements ne les fournissent pas directement comme pour les autres dimensions de la privation sociale. L'aide aux chômeurs peut prendre la forme d'une assurance chômage (souvent maigre, temporaire et punitive) ou de possibilités de formation (pour des emplois qui restent rares), mais non pas des emplois garantis. Il n'est pas exagéré de dire que le marché du travail (au niveau national et international) est un jeu de chaises musicales.

Le secteur public peut répondre au chômage en mettant en place un filet de sécurité pour l'emploi. L'accès à des emplois à salaire décent signifierait également une réduction des aides visant à fournir de la nourriture, du logement, de l'assurance chômage ou d'autres aides publiques. Ainsi, alors que les dépenses consacrées à d'autres programmes de lutte contre la pauvreté diminueraient naturellement, le programme préviendrait également un grand nombre de coûts non monétaires et de séquelles du chômage qui affectent les chômeurs eux-mêmes et leurs familles.¹⁴

En outre, la garantie de l'emploi devient également un tremplin permettant aux personnes de passer plus efficacement à d'autres opportunités d'emploi mieux rémunérées que si elles étaient toujours piégées dans le chômage. Cela est particulièrement important pour les jeunes, qui

connaissent des taux de chômage parmi les plus élevés au monde. À l'échelle mondiale, les niveaux de chômage des jeunes sont à deux chiffres (13,1 % dans le monde en 2017) et sont en hausse depuis 2007.¹⁵ Mais selon la Fondation internationale pour la jeunesse, en tenant compte des limites de tout exercice de mesure, le chômage des jeunes pourrait être six à sept fois plus élevé que les estimations de l'OIT. L'OIT rapporte qu'en 2017, le taux de travailleurs pauvres chez les jeunes adultes était de 37 % dans le monde et atteignait 71 % dans les pays en développement. La pandémie n'a fait qu'empirer les perspectives d'emploi de cette génération, entraînant une crise sociale d'ampleur mondiale.

Même dans les pays développés, les obstacles à l'emploi sont très élevés pour certains groupes, tels que les chômeurs de longue durée dans la force de l'âge, les soignants désireux de reprendre un travail rémunéré, ainsi que pour les personnes handicapées, dont les taux de chômage sont parmi les plus élevés. En d'autres termes, la garantie d'emploi servirait à la fois de filet de sécurité et de programme de transition efficace vers un emploi rémunéré. Le secteur public fournirait les opportunités manquantes, affaiblissant ainsi la capacité du secteur privé à utiliser la menace du chômage comme un dispositif de filtrage lors de l'embauche et des négociations salariales.

La garantie d'emploi est également un programme préventif, qui contrecarre les coûts sociaux et économiques du chômage. Elle réoriente la politique, qui ne se concentre plus exclusivement sur l'aide au revenu des chômeurs, mais vise à prévenir l'apparition du chômage et à le résoudre directement une fois qu'il est apparu. La préparation et la prévention seraient les principes directeurs essentiels d'une telle politique. Si la garantie d'emploi devient partie intégrante de l'architecture politique permanente, les personnes qui ont besoin d'un travail rémunéré pourraient s'en prévaloir au besoin et ne pas souffrir d'un chômage prolongé et des conséquences correspondantes. Notamment, lorsque le chômage est généralisé et que les perspectives d'emploi sont incertaines, les habitudes de dépenses sont beaucoup plus instables, ce qui amplifie les cycles économiques. Si les demandeurs d'emploi savaient qu'une offre d'emploi à salaire décent était à portée de main, ils ne réduiraient probablement pas leur consommation de manière aussi radicale, comme ils le font avec les aides temporaires et modestes de l'assurance chômage.

La préparation et la prévention constituent un changement de paradigme politique, par rapport à l'atténuation et à la réduction des crises. Cette approche politique est largement conforme à ce que Mazzucato a appelé une politique publique axée sur des missions.¹⁶ La mission, dans ce cas,

14. Tcherneva, P. (2019). 'The federal job guarantee: prevention, not just a cure,' *Challenge*. 62(4): 253-272.

15. OIT (2017). 'World Employment and Social Outlook – Trends 2017', Geneva, ILO. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_541211.pdf

16. Mazzucato, M. (2021). *Mission economy: a moonshot approach to the economy*. Penguin.

est de prévenir les pires conséquences sociales et économiques du chômage et du sous-emploi que les travailleurs subissent du fait des multiples pandémies, des crises inévitables et des fluctuations économiques récurrentes.

Le dernier aspect de la garantie de l'emploi, et sans doute le plus transformateur, est qu'elle remplace le taux naturel de chômage et le NAIRU en tant que stabilisateur économique. Le chômage a été normalisé par l'insistance de la profession économique sur le fait qu'il s'agit d'un rempart nécessaire contre l'inflation. La garantie de l'emploi étant une politique axée sur la demande, elle s'étendrait en période de ralentissement économique et ralentirait en période d'expansion, lorsque le secteur privé recommence à embaucher au-dessus du salaire de base du programme. Le filet de sécurité de l'emploi servirait ainsi de politique anticyclique qui se rétrécit en période d'inflation/croissance, atténuant les pressions sur les prix. Les changements dans le programme dépendraient en grande partie des changements dans les pratiques d'embauche et de licenciement dans le secteur *privé*, fournissant un plancher plus robuste à la demande que le chômage fournit aujourd'hui. Une armée de réserve de chômeurs ne serait plus nécessaire au nom de la stabilité des prix.

Une étude récente¹⁷ évalue les effets macroéconomiques d'un programme ambitieux de garantie d'emploi pour les États-Unis qui emploierait 15 millions de personnes à un salaire décent (à titre de comparaison, le chômage officiel en décembre 2020 était de 10,7 millions de personnes) et a constaté que l'impact budgétaire net du programme serait compris entre 0,98 et 1,33 % du PIB, sans tenir compte de tous les coûts directs et indirects réduits sur le chômage et la réduction de la pauvreté. L'étude a également révélé que le programme stimulerait le PIB de 2 %, augmenterait de façon permanente l'emploi dans le secteur privé de 4 millions de nouveaux emplois et améliorerait les budgets des États en raison des réductions des programmes de lutte contre la pauvreté et des augmentations des recettes fiscales locales. En outre, l'impact du programme sur l'inflation était négligeable (0,09 %). Une étude antérieure¹⁸ a également démontré qu'un programme d'employeur de dernier recours de conception similaire aurait de forts effets anticycliques. Selon toutes les principales mesures macroéconomiques, il s'agit d'une politique économique efficace.

La garantie d'emploi pourrait être la pièce maîtresse d'un changement de paradigme dans la politique de stabilisation macroéconomique qui remplacerait le stabilisateur par le chômage par un stabilisateur par un emploi

17. Wray, L. R., Dantas, F., Fullwiler, S., Tcherneva, P. et Kelton, S. (2018). 'Public service employment: a path to full employment,' Levy Institute Research Project Report, Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute of Bard College. <http://www.levyinstitute.org/publications/public-service-employment-a-path-to-full-employment>

18. Fullwiler T. S. (2007). 'Macroeconomic stabilization through an employer of last resort,' *Journal of Economic Issues*, 41:1, 93-134.

à salaire décent. Elle permettrait de compléter le filet de sécurité de l'aide sociale en ajoutant une option d'emploi public qui fait actuellement défaut. Et ce faisant, elle établirait la norme minimale de rémunération et d'avantages sociaux pour l'ensemble de l'économie. Elle exercerait une pression importante sur les employeurs privés qui versent des salaires de misère et utilisent la menace du chômage pour imposer des conditions de travail onéreuses. L'option publique constituerait une « porte de sortie » pour les travailleurs les plus vulnérables, tandis que les employeurs du secteur privé seraient incités à s'aligner sur les salaires et les avantages du programme afin de conserver les travailleurs ou d'en attirer de nouveaux loin de la garantie d'emploi.

Vers une garantie d'emplois verts

Un moyen rapide pour faire de la garantie de l'emploi une réalité est de lier la création d'emplois à la conservation de l'environnement et à d'autres besoins sociaux. Comme je l'ai soutenu ailleurs,¹⁹ la garantie d'emploi est intrinsèquement une *politique verte*, non seulement en raison de son lien organique avec le mouvement de conservation du climat, mais aussi parce qu'elle remédie à la négligence et au gaspillage qui accompagnent la détresse économique, le chômage et le travail précaire. On peut dire qu'une politique verte est une politique qui vise à s'attaquer à toutes les formes de gaspillage et de dévastation, y compris les ressources naturelles et humaines. La garantie d'emploi fait également partie des résolutions du New Deal vert américain, qui reconnaît que la justice environnementale ne peut être assurée sans justice économique et sociale.

Bien que la garantie d'emploi soit antérieure au mouvement du Green New Deal, elle a toujours été verte en termes pratiques également – de l'époque de l'armée de l'arbre de Roosevelt aux propositions modernes comme celle décrite ici – en donnant la priorité à la conservation de l'environnement et au renouvellement des communautés. Le Green New Deal est une stratégie politique globale et ambitieuse conçue pour transformer l'économie et offrir une planète habitable aux générations futures. La garantie d'emploi est le pont de cette transition, le filet de sécurité et la politique de stabilisation macroéconomique préventive, qui permet de s'assurer que, pendant que nous travaillons à la protection de l'environnement et à la transformation de l'économie, nous disposons d'une politique qui protège les travailleurs et transforme l'expérience professionnelle elle-même.

La garantie de l'emploi fait correspondre les besoins non satisfaits aux ressources disponibles. Parce qu'elle vise à remédier aux carences sociales des personnes, des communautés et de l'environnement, elle n'est pas seulement une *politique verte*, mais peut être considérée plus largement comme une *politique de soins (care policy)*. De larges pans de la population, même dans les pays

19. Tcherneva, P. (2020). *The Case for a Job Guarantee*, Cambridge, UK: Polity

développés, sont confrontés à des pénuries de biens et de services vitaux. Les déserts alimentaires, où des millions de personnes n'ont pas accès à une alimentation saine et abordable, couvrent les États-Unis. Il en va de même pour les déserts médicaux : près d'un quart des zones résidentielles sont dépourvues d'hôpitaux de soins aigus et 80 % des zones rurales sont considérées comme mal desservies sur le plan médical.²⁰ Cette situation est également typique des nations européennes, même si beaucoup d'entre elles offrent des soins de santé nationaux. L'agriculture durable, les centres de santé communautaires et d'autres services de base sont nécessaires même dans les régions les plus riches du monde, tandis que dans le monde en développement, ces problèmes sont multipliés par le manque d'infrastructures de base.

Pendant ce temps, la planète brûle. Les incendies permanents, les inondations, les ouragans et les sécheresses s'intensifient. La pollution de l'air, des sols et de l'eau est une condition préalable à l'accélération de l'extinction des espèces, à un rythme sans précédent, selon un récent rapport des Nations unies.²¹ Le travail environnemental est sans fin et urgent. Il comprend des projets d'investissement et de réhabilitation, petits et grands. La garantie d'emploi peut être l'un des mécanismes clé dans ce contexte. Une armée mondiale d'arbres peut réparer les poumons de la planète, fournir une infrastructure verte dans les zones urbaines denses et contribuer à restaurer la biodiversité. Les zones rurales peuvent bénéficier d'investissements dans l'agriculture durable, des politiques de prévention des sécheresses et d'autres services publics. Les exemples sont nombreux.

Les programmes de recyclage mondiaux peuvent contribuer à sauver les océans des plastiques et autres pollués. La crise du climat est une menace existentielle pour les communautés de pêcheurs qui contribuent à nourrir la planète. Pendant ce temps, les mangroves, les zones humides, les marais de marée, les herbiers marins, les algues marines, captent efficacement les carbones, jusqu'à cinq fois mieux que les forêts tropicales.²² Leur restauration est une tâche urgente et exigeante en main-d'œuvre. La garantie d'emploi peut être un tremplin pour la mise en œuvre de pratiques de pêche durable et d'agriculture océanique régénératrice. La reconstruction des récifs et la restauration des habitats peuvent inverser les effets des constructions sur les côtes sur les écosystèmes marins

côtiers et les communautés vulnérables (et souvent indigènes). Les marais sont des digues naturelles qui offrent souvent une meilleure protection que les artificiels. Les communautés côtières souffrent souvent d'un chômage et d'un sous-emploi de masse. La garantie d'emploi emploierait les chômeurs et les sous-employés pour effectuer ces tâches essentielles. Et le programme serait bien ciblé, car les communautés côtières présentent souvent des taux de chômage et de sous-emploi parmi les plus élevés du pays.

Une approche similaire aiderait les communautés rurales appauvries, qui ont subi les effets néfastes de l'agriculture commerciale. La concentration des entreprises dominantes dans le domaine de l'agriculture (connue sous le nom de *Big Ag*) a conduit à des pratiques du marché du travail parmi les plus abusives (salaires bas, conditions de travail dangereuses, logements insalubres pour les travailleurs) et contribue à créer des risques environnementaux (émissions de méthane, crises de l'eau, érosion des sols), des problèmes de santé publique (résistance aux antibiotiques, maladies d'origine alimentaire, diminution du contenu nutritionnel) et une concurrence déloyale qui a anéanti les petites exploitations familiales (augmentation des rentes monopolistiques des semences et des équipements brevetés, tout en diminuant les prix d'achat des cultures et du bétail à vendre). Comme indiqué ci-dessus, malgré l'augmentation de la production agricole, les déserts alimentaires sont omniprésents dans le monde. Mais les grandes fermes ont été particulièrement néfastes pour les travailleurs. L'agriculture a toujours produit certains des emplois les plus précaires et les plus mal payés. Les grandes entreprises agricoles s'appuient souvent sur une main-d'œuvre migrante bon marché qui, dans de nombreux pays, n'est pas soumise aux protections fondamentales du travail telles que le salaire minimum, les contrats de travail ou les négociations collectives. Pourtant, l'agriculture durable est essentielle d'un point de vue stratégique (les communautés ont besoin de savoir d'où vient leur nourriture), d'un point de vue environnemental (l'agriculture durable repose sur une agriculture régénératrice) et du point de vue des travailleurs (l'agriculture soutenue par la communauté, ou ASC, crée des emplois locaux plus nombreux et mieux rémunérés). La garantie d'emploi peut contribuer à multiplier les entreprises ASC, les coopératives agricoles et les initiatives de jardins communautaires. Parce qu'il s'agit d'un programme qui crée des emplois là où ils sont le plus nécessaires, en se concentrant sur l'agriculture durable, il peut s'agir d'une méthode efficace pour éliminer les déserts alimentaires tout en créant des opportunités d'emploi à salaire décent.

Les problèmes de l'agriculture sont liés à ceux de la pollution de l'eau. Le ruissellement agricole contamine les nappes phréatiques ainsi que les rivières, les prises et les plages, empoisonnant la vie marine et détruisant l'habitat. De petits projets d'infrastructure dans chaque communauté agricole peuvent contribuer à inverser ces effets. L'installation de clôtures à bétail, le recyclage des eaux usées,

20. KHN (2019). 'Health care deserts: nearly 80 percent of rural US designated as 'medically underserved'', Morning Briefing. September 30, <https://khn.org/morning-breakout/health-care-deserts-nearly-80-percent-of-rural-u-s-designated-as-medically-underserved/>

21. United Nations. (2019). 'Nature's dangerous decline 'unprecedented' species extinction rates 'Accelerating'' The Intergovernmental Platform on Biodiversity and Ecosystem Services Report. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/blog/2019/05/nature-decline-unprecedented-report/>

22. Smith, B., Bowman, J. et Johnson, A.E. (2019). 'Seafood, Blue jobs and the green new deal' Green New Deal Policy Series: Agriculture, Data for Progress.

la plantation de végétation et la fortification des zones humides peuvent contribuer à réduire le ruissellement. Il en va de même pour les aménagements paysagers de base qui détournent les eaux de ruissellement dans les communautés où la construction a entraîné la création de surfaces imperméables (routes, parkings, trottoirs) et réduit la capacité de l'environnement naturel à faire face aux inondations.

Le développement commercial dans les zones exposées aux incendies de forêt a entraîné des pertes de vies humaines et de moyens de subsistance. La construction de communautés résidentielles si proches des zones sauvages a augmenté les cas d'incendies dus aux humains et aux conflagrations (par exemple, pratiquement tous les incendies en Californie - plus de 90 % - sont provoqués par l'homme, souvent le long des routes ou des bâtiments, à cause de l'utilisation de plantes inflammables). Entre-temps, les investissements dans la prévention des incendies n'ont pas suivi le rythme de ces constructions dangereuses. Un programme de modernisation massive avec les derniers matériaux résistants au feu est nécessaire, ainsi que la construction de voies d'évacuation efficaces, et la mise en œuvre de restrictions de construction dans certaines zones. En attendant, alors que des communautés sont régulièrement incinérées, la lutte contre les incendies et le nettoyage représentent un travail colossal. Créer une Brigade de Pompiers ou une Réserve de Pompiers du XXI^{ème} siècle pourrait être source d'emplois bien rémunérés dans de nombreuses communautés.

La discussion ci-dessus ne fait qu'effleurer les types de travaux qui pourraient être effectués avec une garantie d'emploi. Aux États-Unis, le manque de soins médicaux universels a été aggravé par le manque de soins médicaux accessibles. Il est possible de remédier aux déserts de santé publique en créant un réseau de cliniques de santé communautaires qui peuvent fournir gratuitement des soins préventifs de base et un suivi permanent. Ces centres peuvent fournir des opportunités de formation professionnelle sur le tas pour les travailleurs bénéficiant de la garantie d'emploi et des stages pour les jeunes qui souhaitent passer à des emplois mieux rémunérés dans le domaine des soins de santé. Associée à d'autres programmes d'éducation et de certification, la garantie d'emploi peut servir de tremplin à toute personne confrontée à des obstacles dans la recherche d'un emploi rémunéré. Bien qu'il existe de nombreux domaines où l'on a aujourd'hui des besoins critiques facilement identifiables, la lutte contre la crise climatique nécessite à elle seule une approche globale. Et si la garantie d'emploi est un élément clé d'une stratégie climatique globale, les besoins en matière de protection de l'environnement et des communautés sont permanents, ce qui nécessite des emplois permanents dans la fonction publique.

À portée de main : expériences réelles

Les exemples ci-dessus ne sont pas une simple liste de

souhaits. Ils mettent en évidence des domaines critiques. L'expérience montre que de telles initiatives peuvent être lancées rapidement et donner des résultats extrêmement positifs. Parmi les exemples notables de programmes d'emploi à grande échelle à visée publique, trois se distinguent.

Les deux premiers - le New Deal des années 1930 aux États-Unis et le Plan Jefes en Argentine au début des années 2000 - ont répondu à des crises économiques qui ont produit des taux de chômage de niveau dépressionnaire. Dans les deux cas, les projets ont été lancés en six mois. Aux États-Unis, il s'agissait principalement de projets fédéraux qui ont permis de construire des infrastructures essentielles qui perdurent encore aujourd'hui. En Argentine, ils étaient financés par le gouvernement fédéral mais organisés de bas en haut, avec la participation directe de groupes communautaires et des chômeurs eux-mêmes, qui ont conçu, proposé et géré les projets.²³

Le troisième et plus important programme de garantie d'emploi au monde se trouve en Inde. Contrairement aux deux précédents, il a été mis en œuvre en tant que programme permanent pour traiter le problème permanent de la pauvreté rurale. En 2005, la loi indienne Mahatma Gandhi National Rural Employment Guarantee Act (NREGA, rebaptisée plus tard MGNREGA) a conféré le droit d'exiger 100 jours d'emploi garanti à tout ménage rural dont les membres se sont portés volontaires pour travailler dans un projet communautaire.²⁴ C'est le plus important programme de ce type au monde, non seulement par sa taille, mais aussi par son évolutivité, son architecture, sa mise en œuvre et son impact. En 2019-2020, plus de 55 millions de ménages (soit près de 40 % de tous les ménages ruraux en Inde) ont obtenu du travail grâce au programme. Pendant la pandémie, au cours de l'année fiscale 2020-21, un nombre impressionnant de 75,5 millions de ménages avaient travaillé dans le cadre du programme et 71,7 millions de plus en 2021-22, ce qui a amené beaucoup à demander que la garantie soit étendue à 200 jours par an.²⁵ Certains nouveaux chômeurs des zones urbaines sont retournés dans leurs foyers ruraux et ont pu trouver un emploi grâce au programme, tandis que les demandes d'extension du programme aux zones urbaines (et aux jeunes chômeurs, en particulier) se sont également multipliées.

MGNREGA est un programme gouverné du bas en haut, centré sur les personnes et axé sur la demande économique, dans le cadre duquel l'offre d'emploi doit être fournie dans les 15 jours de la demande. Les salaires doivent également être payés dans les 15 jours suivant le

23. Tcherneva, P. (2012). 'Beyond full employment: what Argentina's Plan Jefes can teach us about the employer of last resort' in M. Forstater et M. Murray (eds.) *The Job Guarantee: Toward True Full Employment*, Palgrave.

24. Les projets autorisés comprennent également certains travaux de nature plus privée, comme la construction d'un puits sur un terrain privé.

25. Mukherjee, S. (2020). 'Over 55 million households demand work under MGNREGA this year so far.' *Business Standard*. 15 juillet 2020.

début du travail. Grâce à sa conception auto-sélective et juridique, le programme a favorisé l'inclusion sociale, la parité des sexes, la sécurité sociale, la croissance équitable, la planification participative et la protection de l'environnement.

Elle a été une bouée de sauvetage essentielle pour les chômeurs et les personnes sous-employées pendant la pandémie. Il convient de noter que le chômage n'est pas une condition d'admissibilité et qu'une personne peut effectuer un autre travail tout en participant à la garantie d'emploi rural. En d'autres termes, les communautés ont trouvé des moyens sûrs et efficaces de continuer à fournir un travail communautaire significatif, même si l'économie a connu de nombreux arrêts de travail liés au COVID-19. Une innovation notable dans la mise en œuvre est l'administration des paiements du programme par le biais du *National Electronic Fund Management System* (NeFMS), permettant le dépôt direct des salaires des bénéficiaires sur leurs comptes bancaires. Près de 96 % de tous les salaires sont payés directement par le NeFMS. Il faut noter que le sous-financement chronique et délibéré²⁶ du programme par le gouvernement a entraîné des retards dans les paiements des salaires - mais il s'agit d'un problème de financement artificiel, plutôt que d'un problème structurel lié au système de paiement.

Le programme a à la fois bénéficié de, et renforcé les structures démocratiques locales. Par exemple, tous les plans de création d'emplois et les décisions concernant les projets ruraux sont pris lors d'assemblées ouvertes au *Gram Sabha* (un forum public utilisé par les principaux organes administratifs des villages ruraux appelés *Gram Panchayats*). Les gens utilisent le forum du *Gram Sabha* pour discuter de la gouvernance et des développements locaux et pour élaborer des plans fondés sur les besoins spécifiques de leurs villages. Ce système d'autonomie locale des villages de l'Inde rurale (par opposition aux municipalités urbaines et suburbaines) est utilisé pour proposer, planifier, ratifier et approuver (ou refuser) des projets. Une fois qu'un projet a été accepté par les assemblées locales, les décisions ne peuvent pas être annulées par les autorités administratives supérieures (telles que le ministère du développement rural), sauf dans les cas où le projet enfreint les directives opérationnelles très générales définies par la loi, par exemple s'il entreprend des travaux qui ne font pas partie des 261 activités autorisées par le régime (celles-ci sont révisées périodiquement en fonction des besoins locaux). Les autorités centrales fournissent des lignes directrices générales sur le champ des projets possibles, mais ne sapent pas l'autorité locale dans leur création, conception et mise en œuvre.

Le MGNREGA constitue une rupture importante par rapport aux programmes traditionnels d'aide au revenu. Il priorise également l'emploi garanti dans des projets qui

améliorent les ressources naturelles des communautés rurales. Il s'agit d'un programme intégré de gestion des ressources et de développement économique. La Banque mondiale a qualifié le programme de moteur important du développement rural. La main-d'œuvre rurale et dite « non qualifiée » (selon la désignation gouvernementale) s'est montrée productive, contribuant à la création de biens environnementaux nécessaires, recensés dans des cartes et bases de données gouvernementales. Le programme donne la priorité à la gestion des ressources naturelles (GRN) et est devenu le fer de lance des efforts de conservation de l'eau dans le pays. D'autres activités comprennent des investissements dans la sécurité de l'eau, la connectivité routière, la plantation d'arbres, le renouvellement des sols et l'irrigation, pour ne citer que quelques investissements à fort impact sur les actifs ruraux. Le programme étant axé sur la demande, il fluctue en fonction des cycles économiques, de l'année et de la saison des moussons. Cette expérience démontre qu'aucun choix ne s'impose entre les « travaux importants » et les « travaux cycliques ». Une garantie d'emploi peut remplir des objectifs mouvants de manière continue, et fournir en même temps des emplois à la demande.

Le MGNREGA est le plus important programme de garantie d'emploi (bien qu'il ne soit pas universel) et connaît un succès considérable. Il a sans aucun doute ses propres défis, notamment le sous-financement, les paiements irréguliers et la corruption dans certaines communautés. Néanmoins, étant donné l'échelle du programme, la grande taille des ménages qu'il dessert et les avantages communautaires qu'il a produits, tout bien considéré, il s'agit du plus grand et sans doute du plus important et efficace précédent de garantie d'emploi au monde.

Il existe d'autres programmes dans d'autres pays qui peuvent servir de base à un programme national de garantie d'emploi. Par exemple, le projet Territoires zéro chômeur de longue durée en France s'est inspiré des objectifs d'inclusion sociale par le biais de l'emploi garanti, bien qu'il ait une portée beaucoup plus réduite que le MGNREGA. Néanmoins, dans sa courte vie depuis son lancement en 2017, il a donné des résultats positifs, incitant le gouvernement français en 2020 à voter à l'unanimité pour son extension et son élargissement. Lors de la première phase, seuls 10 territoires et une centaine de communautés ont bénéficié du programme. Désormais, 40 autres grands territoires pourraient se lancer dans ce programme.

Les principes de base du projet pilote français reposent sur l'idée que : 1) personne n'est non-employable (même les personnes qui ont quitté le marché du travail depuis longtemps peuvent apporter des capacités humaines et leur savoir-faire) ; 2) il n'y a pas de pénurie de tâches (les communautés ont de nombreux besoins non satisfaits) ; et 3) il n'y a pas de pénurie de financement (l'assistance au chômage de longue durée est un poste important dans les budgets locaux, sans pour autant créer les opportunités d'emplois nécessaires). Les fonds publics consacrés

26. Ghosh, J. (2015). 'India's rural employment programme is dying a death of funding cuts' *The Guardian*.

à l'aide à long terme sont réorientés pour employer les chômeurs de longue durée avec des contrats à durée indéterminée au salaire minimum dans des entreprises sociales qui répondent à des besoins communautaires spécifiques. Le programme est volontaire. Dans certains cas, les chômeurs de longue durée sont recrutés, mais ils doivent décider seuls de participer et ne sont pas privés de prestations s'ils choisissent de ne pas le faire. Le secteur public crée des entreprises publiques et des entreprises sociales, qui fournissent des contrats permanents aux chômeurs et les emploient « tels qu'ils sont », indépendamment de leur situation personnelle ou de leur handicap. Les projets et les activités du programme s'ajoutent aux activités existantes et n'entrent pas en concurrence avec les travaux en cours du secteur privé ou public dans la communauté. Un autre aspect important des Territoires zéro chômeur de longue durée est le processus de cocréation, qui manifeste les objectifs de démocratie participative de la proposition d'une garantie d'emploi. Les chômeurs participants ont la possibilité de créer leurs propres emplois sur la base de leur savoir-faire, de leurs compétences et de leurs envies, ainsi que des besoins locaux.²⁷ Et alors que l'un des défis initiaux lors du lancement du programme était d'obtenir le consentement des municipalités où les projets devaient avoir lieu, le succès initial du programme a conduit de nombreuses autres municipalités à s'y inscrire.

Le gouvernement a constaté que les dépenses directes du programme font plus que compenser les dépenses des programmes de lutte contre la pauvreté et le chômage, tout en créant de la valeur économique et sociale. Les participants rapportent de manière anecdotique que l'opportunité d'emploi a amélioré leur bien-être personnel, y compris leurs chances d'obtenir un emploi supérieur au salaire minimum offert par le programme.²⁸ Parallèlement, les maires des villes des régions pilotes indiquent que le programme insuffle une nouvelle vie à leurs communautés.

Les projets vont des jardins communautaires aux maisons de retraite, en passant par les initiatives de recyclage, l'aide administrative aux conseils municipaux ou aux petites entreprises locales, l'apprentissage dans les petites entreprises manufacturières, l'assistance aux personnes âgées, l'aide aux écoliers pour traverser les carrefours à grande circulation, la réhabilitation de structures et de terrains abandonnés pour les entreprises locales, et bien d'autres encore.

La démocratie au travail

La garantie d'emploi est fondée sur des principes dé-

mocratiques et ne doit pas être confondue avec les programmes de travail punitif. Le New Deal de FDR, le Plan Jefes, le MGNREGA et les Territoires zéro chômeur de longue durée ne sont que quelques exemples notables fondés sur des principes démocratiques et participatifs. Il existe de nombreux autres programmes, tels que le Future Jobs Fund au Royaume-Uni, le projet Actiris Youth Guarantee à Bruxelles ou l'expérience Job Guarantee de Mierenthal en Autriche.

Mais il est important de noter que la solution de l'emploi direct n'est pas cantonnée aux démocraties. Les gouvernements autoritaires et illibéraux peuvent eux aussi recourir à l'emploi direct pour diminuer le chômage. Par exemple, Victor Orbán a mis en place en Hongrie un programme d'embauche des chômeurs dans les zones rurales également. Le programme d'Orbán n'est pas une garantie d'emploi, mais une obligation d'emploi, car il supprime les allocations des chômeurs à moins qu'ils n'acceptent de travailler sur les projets créés par le gouvernement. Les salaires offerts sont très bas et, dans certains cas, ils sont inférieurs aux allocations de chômage supprimées. Les emplois sont créés du haut vers le bas (top-down), les maires ou le gouvernement fédéral étant à l'initiative des projets. Le programme fournit souvent un travail occasionnel (même de quelques heures) qui ne permet pas de faire vivre les travailleurs. Le programme a aidé à resusciter certains villages, mais cela s'est souvent fait au prix d'un réel coût humain lié au travail forcé dans des conditions de pauvreté. En fait, le programme a renforcé la popularité politique d'Orbán en polarisant davantage la société entre les « nantis » et les « démunis » - ceux qui ont un bon emploi et ceux à qui on demande de « prouver » qu'ils méritaient l'aide du gouvernement.

Il convient d'insister : ce programme n'est pas une garantie d'emploi, c'est-à-dire des programmes gouvernés de manière ascendante (bottom-up), fournissant un travail volontaire, et qui favorisent la solidarité, l'autogestion et l'autodétermination. Mais ce n'est pas surprenant. Le chômage est un fléau pour la société et il existe deux voies pour l'éradiquer. La première passe par des moyens démocratiques et une garantie d'emploi volontaire, organisée avec la participation de la communauté et des chômeurs eux-mêmes. La deuxième voie est celle de l'emploi obligatoire forcé, punitif et mal payé. La garantie d'emploi est une alternative aux politiques de travail obligatoire existantes, qui sont basées sur l'idée fautive que le chômage manifeste une défaillance individuelle plutôt qu'un problème structurel macroéconomique qui échappe au contrôle des chômeurs eux-mêmes.

La garantie de l'emploi ne demande pas aux chômeurs de se « réformer » ou de démontrer qu'ils méritent le soutien de l'État. Elle prend les gens tels qu'ils sont, adapte les emplois à leurs besoins et donne aux personnes et aux communautés le pouvoir de cocréer leurs propres projets, de façonner leur propre destin et de transformer leurs propres communautés sur la base de principes de collaboration et

27. COVAL. (2018). 'Best practices: zero long-term unemployed territory (TZCLD)' <https://www.co-val.eu/case-studies/blog/project/zero-long-term-unemployed-territory-tzclid/>

28. ATD Fourth. (2019). 'Zero long-term unemployment zones experiment in France: work as a common good.' <https://www.atd-fourthworld.org/zero-long-term-unemployment-zones-experiment-in-france-work-as-a-common-good/>

de coopération qui donnent du pouvoir plutôt que de punir.

Au milieu de multiples pandémies, d'une crise climatique aux proportions existentielles, et d'une précarité croissante de tous les travailleurs, la menace du chômage reste la plus grave affliction des marchés du travail et le plus grand obstacle à la solidarité sociale. En même temps, les modèles participatifs pour l'emploi des chômeurs, reconnaissant le droit à l'emploi comme un droit fondamental, promettent de fournir une solution aux défis que nous connaissons tous.

Conclusion

Le moteur mondial de la création d'emplois ne promet pas d'emplois stables ou bien rémunérés. Les reprises prolongées et douloureuses sans emploi après les crises économiques sont devenues la norme. La crise liée au COVID-19 a été l'occasion de démocratiser le travail et de sortir de l'autre côté de la pandémie avec de meilleures conditions de travail, et plus de possibilités d'accès à un emploi décent pour tous. Alors que la pandémie mondiale ne s'est pas arrêtée, il est également urgent de s'attaquer aux crises de l'insécurité économique et du changement climatique. Comme nous le constatons actuellement, faire tourner l'économie mondiale à plein régime ne garantit ni une économie inclusive ni un environnement durable. Les cinquante dernières années ont démontré que la structure de l'économie mondiale est telle que les politiques de croissance à tout prix nuisent à l'environnement, créent des emplois précaires et accroissent les inégalités de revenus. En outre, les incitations et les coups de pouce économiques traditionnels n'ont pas permis de relever les grands défis sociaux et environnementaux.

Cette situation découle d'une vision conventionnelle défailante, selon laquelle il faut choisir entre le chômage et l'inflation, entre les bons emplois et l'innovation technologique, et entre la sauvegarde des emplois et la protection de l'environnement.

Aucune de ces affirmations ne résiste à l'examen lorsque l'on considère les implications d'une réorientation de la politique publique autour de la proposition de garantie d'emploi.

Ce sont de faux choix : il n'est pas nécessaire de sacrifier les emplois au nom de la maîtrise de l'inflation (un programme d'emploi anticyclique constitue une meilleure manière de contrôler l'inflation), la technologie ne menace pas les emplois (avec la garantie d'un emploi décent, nous pouvons profiter des gains de productivité apportés par la technologie), et la création de bons emplois pour tous et la durabilité de l'environnement sont tout à fait compatibles (la gestion et la conservation de l'environnement seraient nécessaires même après avoir résolu les menaces climatiques les plus graves).

Loin d'être un « énième programme d'emploi », la garantie de l'emploi est une réforme structurelle, un meilleur stabilisateur macroéconomique et une norme de travail pour d'autres emplois également. Elle peut être la pierre angulaire d'un paradigme politique fondé sur les principes de la démocratie économique et de la solidarité mondiale. Elle peut également garantir que le droit internationalement reconnu à un emploi décent et rémunérateur pour tous ne soit pas seulement une aspiration, mais un droit effectif, accessible et invocable devant les juridictions.



Flávia Souza Máximo Pereira • Professeure de droit du travail à l'Université fédérale d'Ouro Preto au Brésil

Travail, amour et (dé)colonialité dans les relations de travail

Quando eu morder a palavra, por favor, não me apressem, quero mascar, rasgar entre os dentes, a pele, os ossos, o tûtano do verbo, para assim versejar o âmago das coisas.

Conceição Evaristo

Travail et amour. Pour moi, c'est une combinaison intrigante. Ce sentiment est-il autorisé lorsque nous travaillons ? Lorsque je pense à l'amour, il est inévitable de penser à la liberté de choisir, de ressentir, de penser, de respirer en ces temps étouffants. Cette liberté est ce qui nous rend humains.

En théorie, cette liberté devrait être garantie par le droit du travail, qui a révolutionné dans la modernité le concept de liberté de choix. Le droit du travail a rendu intelligible l'asymétrie de la liberté humaine. Il a mis en exergue la façon dont cette asymétrie se manifestait dans le concret de la chair, comment elle devait être compensée par la construction juridique de la relation de travail, afin que les corps laborieux puissent être libres, afin que les corps de laborieux puissent être des humains.

Contrairement aux modèles de l'esclavage et de la servitude, le cœur du droit du travail est constitué par cette liberté dans la relation de travail. Le salarié vend sa force de travail - et non son corps - sous le pouvoir directif de l'employeur, dans une combinaison paradoxale de travail *libre et subordonné*¹². Mais dans quelle mesure ce corps laborieux est-il libre ? Est-il possible de séparer la force de travail du corps laborieux ? Existe-t-il une liberté de choisir le travail, d'aimer le travail ?

1. Pour étendre la subordination juridique, les tribunaux du travail brésiliens ont créé la *théorie de la subordination structurelle*, qui se manifeste par l'insertion du travailleur dans la dynamique des services de l'employeur, sans recevoir d'ordres directs. Voir M.M. Mendes et J.E. Chaves Júnior. 'Subordinação estrutural-reticular : uma perspectiva sobre a segurança jurídica'. *Rev. Trib. Reg. Trab.* 3ª Reg., Belo Horizonte, v.46, n.76, p.197-218, jul./dez. 2007.
2. Voir E. Andrade, *O direito do trabalho na filosofia e na teoria social crítica*, São Paulo : LTr, 2014.

Nous savons que le droit du travail, dans les relations juridiques, est l'un des plus grands accomplissements de la modernité. La relation de travail elle-même représente une réalisation subalterne³⁴. Elle est le résultat d'un savoir critique développé pour résister à l'oppression vécue par la classe ouvrière. Rien de tout cela ne se passe dans un espace de pure imagination, mais dans un espace de violence vécue collectivement⁵.

Et pourtant, cette réussite est constamment menacée par des politiques d'austérité⁶, axées sur la peur sociale, rendant la classe ouvrière responsable de sa propre pauvreté. Avec ces mensonges construits⁷, la relation de travail est considérée comme un obstacle à la croissance économique, à l'esprit d'entreprise et à la création d'emplois⁸. Par conséquent, un état d'exception dans le droit du travail est établi⁹. Ces politiques d'austérité ne peuvent qu'aboutir à des mesures antidémocratiques¹⁰ qui renforcent les inégalités intersectionnelles dans le monde du travail.

Par conséquent, la relation de travail est une arme juridique contre-hégémonique en termes politiques et épistémiques. Et c'est pourquoi nous nous battons encore pour le droit du travail. C'est pourquoi nous travaillons toujours à défendre son épistémologie. Parce que la simple destruction de l'emploi protégé, comme cela s'est produit dans la plupart des juridictions, n'est rien d'autre qu'un nouvel approfondissement de la colonialité, du racisme, du sexisme et des LGBTphobies. Ce sont ces corps qui subissent fortement et en premier lieu les effets de la précarité au travail. Et c'est aussi pour cela que lorsque nous critiquons ici le Droit du travail, en pointant la colonialité juridique de la relation de travail, nous le défendons aussi. Avec affection. Avec amour. Malgré toutes ses contradictions.

Ces contradictions me laissent constamment perplexe. La perplexité, selon Priti Ramamurthy¹¹, est le site

3. Voir G. C. Spivak. 'Can the subaltern speak ?' In Cary Nelson et Lawrence Grossberg (dir) *Marxism and the Interpretation of Culture* London : Macmillan, 1988.
4. Voir F. Máximo et P. Nicoli. 'Droit du travail et épistémologies dissidentes : démarcations théoriques pour une autre critique'. *Revista Direito e Práxis*, Ahead of print, Rio de Janeiro, 2022.
5. Voir P. H. Collins, *Black Feminist Thought: Knowledge, Consciousness, and the Politics of Empowerment*. Routledge, New York, 2000.
6. Voir les dernières réformes du travail et de la sécurité sociale au Brésil (loi n° 13.467/17 et amendement constitutionnel n° 103/19, respectivement).
7. Voir S. Deakin, 'The contribution of Labour law to economic development & growth'. Centre for Business Research, Université de Cambridge, document de travail n° 4782016, 2016 ; CESIT, Centro de Estudos Sindicais e de Economia do Trabalho. 'Contribuição crítica à reforma trabalhista'. Campinas: Unicamp, 2017.
8. Voir P. R. Tcherneva, *The Case for a Job Guarantee*, Cambridge, Polity Press, 2020.
9. Voir A.C. Ferreira, 'A sociedade de austeridade : Poder, medo e direito do trabalho de exceção'. *Revista Crítica de Ciências Sociais*, 95, 2011, p. 119-136.
10. Voir I. Ferreras, *Firms as Political Entities: Saving Democracy Through Economic Bicameralism*, Cambridge, Cambridge University Press, 2017.
11. Voir P. Ramamurthy, 'Material Consumers, Fabricating Subjects : Perplexity, Global Connectivity Discourses, and Transnational Feminist Research'. *Cultural Anthropology* Vol. 18, N. 4 (nov. 2003), p. 525.

de convergence de « multiples idéologies qui constituent des sujets - pratiques culturelles, temporalités et lieux ». Cette perplexité me fait remettre en question mon affection pour le droit du travail. Cette perplexité m'amène à me demander : à partir de quel point de départ épistémologique les principales catégories du droit du travail ont-elles été créées ? Comment les catégories principales du droit du travail sont-elles traduites dans différents contextes géopolitiques ? Qui est le sujet épistémologique du droit du travail ? Quelles sont les relations entre les spécificités du corps de chaque travailleur et sa protection juridique dans le droit du travail ?

La perplexité est la simultanéité des joies et des peines qui nous animent¹². C'est ce que je ressens à l'égard du droit du travail. Est-ce de l'amour ? Pour aimer quelqu'un, il est nécessaire de se déshabiller. De révéler aussi ce que nous ne voulons pas montrer. De révéler nos parties les plus laides. Celles que nous nous obstinons à cacher, même à nous-mêmes. On aime quelqu'un quand on peut pénétrer au cœur de son être. En connaissant ses secrets les plus intimes. Malgré toutes ces contradictions.

Mais le droit du travail insiste pour garder ses secrets épistémologiques¹³. Son sujet épistémologique nous apparaît dépourvu de race, de genre, de sexualité, de langue ou de place dans une quelconque relation de pouvoir¹⁴. Pour se révéler, le droit du travail doit être vu sous l'angle géopolitique et dans sa relation aux corps - sous l'angle de la politique de la connaissance.¹⁵ Il s'agit de reconnaître sa position économique, sociale, épistémologique et ontologique. Comme l'a dit Sumi Madhok, la production juridique de connaissances situées doit tenir compte de « l'endroit d'où l'on regarde et de ce que l'on voit »¹⁶.

Pour aimer le droit du travail, il est nécessaire de comprendre pourquoi son corps épistémologique reste si éloigné de la réalité du corps laborieux. J'ai besoin de comprendre pourquoi le droit du travail n'atteint pas le vendeur de rue brun, ou le travailleur domestique noir qui nettoie les maisons des blancs ; pourquoi il ne parle pas le langage du ramasseur de déchets dans le Sud global, ou du transsexuel qui travaille comme prostitué¹⁷. La plupart de ceux qui ressentent dans leur chair les exploitations les plus profondes du travail n'ont jamais connu la protection du droit du tra-

vail. Ils n'ont jamais été dans une relation d'emploi. Sous l'angle des catégories du droit du travail, leur activité est un travail « atypique »¹⁸. Cependant, le travail salarié « typique », régi par la relation d'emploi standard, n'a jamais exprimé, et n'exprime toujours pas, l'étendue des relations productives, en particulier dans les pays du Sud global¹⁹.

Comment aimer et se battre pour quelque chose d'inconnu ? Comment aimer quelqu'un qui n'a pas de couleur, pas d'identité, pas de désir ? Cette fracture entre l'épistémologie du droit du travail et l'expérience des travailleurs est-elle accidentelle ou s'agit-il d'un projet délibéré ?

Celui qui aime doit dire la vérité. Alors, écoutez-moi. Il y a une colonialité juridique dans le droit du travail²⁰. Le droit du travail est aussi centré sur l'assujettissement des corps, sous le vernis de la subordination juridique, qui a toujours soutenu la colonialité du pouvoir.

Parmi les concepts centraux utilisés par les études décoloniales²¹, la colonialité du pouvoir démontre que les relations coloniales dans l'économie, la politique, la société et l'épistémologie n'ont pas pris fin avec la destruction formelle de la colonisation. La colonialité nous permet de comprendre la continuité des formes de domination coloniale au-delà de la colonisation.

Selon Quijano²², la modernité était caractérisée par un modèle de pouvoir mondial qui contrôlait diverses formes d'existence sociale. Il s'agissait d'un complexe de pouvoir structurel, caractérisé par la domination, l'exploitation et le conflit dans l'espace du travail, de l'autorité collective, du sexe et, enfin, celui de la production de connaissances²³.

Ce modèle de pouvoir moderne a imposé, comme moyen de contrôle du travail, le système de capitalisme racial²⁴, pour établir une différence entre le colonisé et le colonisateur ; l'État-nation, comme forme centrale d'autorité collective ; la famille blanche bourgeoise, comme institution de contrôle de l'activité sexuelle²⁵ ; et, enfin, l'eurocentrisme,

12. *Ibid.*

13. Voir F. Máximo et P. Nicolí. 'The epistemic secrets of Labour Law'. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 10, n. 2, p. 511-536.

14. Voir R. Grofoguél, 'Para descolonizar os estudos de economia política e os estudos pós-coloniais : Transmodernidade, pensamento de fronteira e colonialidade global'. *Revista Crítica de Ciências Sociais*, 80, Março 2008, p. 115-147.

15. Voir G. Anzaldúa. *Borderlands/La frontera : the new mestiza*. San Francisco : Aunt Lute Books, 1987.

16. Voir S. Madhok, 'A critical reflexive politics of location, 'feminist debt' and thinking from the Global South', *European Journal of Women's Studies*, Vol. 27(4), 2020, p. 396.

17. Voir F. Máximo et P. Nicolí, 'The epistemic secrets of Labour Law'. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 10, n. 2, p. 511-536.

18. *Ibid.*

19. *Ibid.*

20. Voir A. Blackett, 'Decolonizing Labour Law: A Few Comments', in R. Blanpain ; F. Hendrickx (dir.), *Labour Law and Social Progress: Holding the Line or Shifting the Boundaries?*, Pays-Bas, Kluwer Law BV, 2016 ; D. Muradas et F. Pereira, 'Decolonial thinking and Brazilian Labour Law : contemporary intersectional subjections'. *Rev. Direito Práx.*, Rio de Janeiro, vol. 9, n. 4, 2018.

21. Voir C. Walsh, 'Interculturalidad y colonialidad del poder. Un pensamiento y posicionamiento 'otro' desde la diferencia colonial', in S. Castro Gómez ; R. Grosfoguel. (dir.). *El giro decolonial : reflexiones para una diversidad epistémica más allá del capitalismo global*. Bogotá : Siglo del Hombre Editores et al, 2007. p. 47 - 62 ; B. S. Santos M. P. Meneses (dir.). *Epistemologias do Sul. São Paulo* ; Cortez. 2010.

22. Voir A. Quijano. 'Colonialidad del poder, eurocentrismo y América Latina'. *Colonialidad del saber*. Buenos Aires : CLACSO, 2000.

23. *Ibid.*

24. Voir F. Fanon, 'Black Skin, White Masks', New York : Grove Press, 2008 ; Robinson, C. J., *On Racial Capitalism, Black Internationalism, and Cultures of Resistance*. Londres, Pluto Press, 2019.

25. Voir R.L. Segato. 'Gênero e colonialidade : em busca de chaves de leitura e de um vocabulário estratégico descolonial'. E-cadernos CES, n.18, São Paulo, 2013,

comme forme hégémonique de production du savoir²⁶.

L'eurocentrisme ne se réfère pas à toute l'histoire intellectuelle de l'Europe occidentale²⁷, mais à une forme spécifique de rationalité qui est devenue hégémonique au niveau mondial et a colonisé toutes les autres et leurs connaissances concrètes respectives, tant en Europe que dans le reste du monde²⁸.

La pensée décoloniale propose un projet de détachement du modèle de connaissance eurocentrique²⁹. Il ne s'agit pas d'une simple négation de toutes ses catégories dans une autre perspective totalitaire du savoir³⁰. Loin de là, la pensée décoloniale veut s'écarter du modèle rationalité-modernité-colonialité³¹. En fin de compte, la décolonialité de la connaissance cherche à créer des stratégies pour restaurer « tout pouvoir qui n'est pas constitué par la décision libre d'un peuple libre, [car] c'est l'instrumentalisation de la raison par le pouvoir colonial, en premier lieu, qui a produit des paradigmes de connaissance déformés et l'échec des promesses libératrices de la modernité »³².

Alors que nous discutons de la démocratisation des lieux de travail, rappelons que plus de deux milliards de travailleurs exercent des activités qui ne sont pas du tout protégées par des relations d'emploi formelles. 61% des travailleurs dans le monde sont engagés dans des relations informelles³³. En outre, les inégalités de revenus entre les travailleurs du Sud global et du Nord ont augmenté au cours des dernières décennies³⁴. Par conséquent, la démocratisation des relations de travail passe nécessairement par la décolonisation de la production de connaissances du droit du travail.

Nous savons que décoloniser l'épistémologie du droit du travail ne signifie pas revendiquer la supériorité des pratiques subalternes sur le savoir eurocentrique. Il s'agit de voyager entre les mondes et d'être conscient du voyage en soi, sans se précipiter vers une conciliation. Décoloniser, c'est savoir composer avec des épistémologies plurielles, non hiérarchisées. C'est se confronter à différentes aires de vie normatives, en sachant qu'elles vont se heurter et interagir. C'est à partir de ces chocs normatifs que pourra émerger une raison cosmopolite³⁵.

p. 106-131 ; M. Lugones. 'Rumo a um feminismo descolonial'. *Estudos Feministas*, Florianópolis, 22(3) : 935-952, setembro-dezembro/2014.

26. Voir A. Quijano. 'Colonialidad del poder, eurocentrismo y América Latina'. *Colonialidad del saber*. Buenos Aires : CLACSO, 2000.

27. *Ibid.*

28. *Ibid.*

29. Voir A. Quijano, 'Coloniality and modernity/rationality' in W. Mignolo, A. Escobar (dir.), *Globalization and the Decolonial Option*. Routledge, New York, 2010, p. 22-32.

30. *Ibid.*

31. *Ibid.*

32. *Ibid.*, p. 31 - 32.

33. Voir BIT, 'Perspectives de l'emploi et des affaires sociales dans le monde' Tendances 2022. Genève : Bureau international du travail, 2022, p. 31.

34. *Ibid.*

35. Voir B. S. Santos, 'Towards a Sociology of Absences and a Sociology of Emergence', *Revista Crítica de Ciências Sociais*, n. 63, 2002.

Parce que décoloniser n'est pas diversifier. Ce n'est pas bouger à la surface. C'est théoriser dans les entrailles épistémiques. La décolonisation exige de poser des questions différentes, avec un véritable intérêt pour la théorie produite dans le Sud global. Cela implique de renoncer aux postes de direction universitaire, de reconnaître les privilèges de classe, de race, de sexe et de nationalité. Cela implique de révéler l'assise épistémique à partir de laquelle on parle. Cela implique de laisser tomber les revendications de diversité non performatives³⁶. Cela implique de refuser les partenariats théoriques avec ceux qui ne sont pas engagés dans des pratiques visant à accroître la justice sociale dans le Sud global et le Nord. Cela demande des efforts et de la volonté pour changer le transit épistémique de la production de connaissances. Il faut du courage pour prendre des risques. Pour changer les flux de la division sociale du travail scientifique et la signification même de ce travail.

Décoloniser le droit du travail est un pari difficile et douloureux car il s'agit de se défaire de catégories qui nous ont captivés et amenés ici. Si nous sommes ici, c'est parce que notre affection nous a amenés sur le territoire du droit du travail.

Cependant, qui aime doit dire la vérité. Alors, écoutez-moi. Il faut dénoncer l'assujettissement des corps que permet la colonialité juridique du droit du travail. Par le biais de la subordination juridique, le droit du travail prétend que la liberté d'une partie des corps laborieux existe dans le capitalisme. Et cela signifie également que cet assujettissement concret est plus violent pour certains corps que pour d'autres dans ce système moderne/colonial.

Comme le souligne Walter Mignolo³⁷, au XVIII^{ème} siècle, les philosophes laïques européens ont célébré l'abandon de la théologie et l'avancée en direction du monde scientifique rationnel de la modernité. Cependant, cette « nouvelle » rationalité scientifique était un modèle quelque peu totalitaire car elle niait le caractère scientifique à toutes les formes de connaissance qui n'étaient pas guidées par ses principes épistémiques eurocentriques d'« universalité », d'« objectivité » et d'« impartialité »³⁸. Contrairement au savoir eurocentrique, les formes de production scientifique créées par les peuples colonisés étaient jugées naïves, irrationnelles et non civilisées³⁹. Même s'il prétendait que sa production scientifique était universelle, l'eurocentrisme se situait également dans des relations de pouvoir⁴⁰. Et sa pro-

36. Voir S. Ahmed, *Declarations of whiteness : The non-performativity of anti-racism*, *Borderlands*, v. 3, n. 2, 2004.

37. Voir W. Mignolo, 'Os esplendores e as misérias da ciência : colonialidade, geopolítica do conhecimento e pluri-versalidade epistêmica' in B.S. Santos (dir.), *Conhecimento Prudente para uma Vida Decente : 'um discurso sobre as ciências' revisitado*. São Paulo : Cortez, 2006, p. 672.

38. Voir B. S. Santos. *Um discurso sobre as Ciências na transição para uma ciências pós-moderna*. Estudos Avançados, Coimbra, 1988.

39. Voir A. Quijano. 'Coloniality and modernity/rationality', in W. Mignolo, A. Escobar (dir.), *Globalization and the Decolonial Option*. Routledge, New York, 2010, p. 22-32.

40. Voir M. Lugones. *Rumo a um feminismo descolonial*. Estudos Feministas, Florianópolis, 22(3) : 935-952, setembro-dezembro/2014.

duction de connaissances était auto-centrée, maintenant la division moderne capitaliste raciale-sexuelle du travail, y compris du travail scientifique.

Par conséquent, selon Mignolo⁴¹, la révolution scientifique, ainsi que le siècle des Lumières, malgré ses immenses contributions, peuvent être considérés comme une espèce de « révolution faite maison », car il y a une plus grande continuité paradigmatique qu'une rupture : un changement au sein de la même tradition blanche, masculine, chrétienne et occidentale, qui continue à rejeter les autres formes de connaissance non européennes⁴².

Bien qu'établi dans la colonisation, l'eurocentrisme reste la référence de la production mondiale de connaissances ; d'où le terme de colonialité des connaissances. L'épistémologie du droit du travail, ses fondements et ses catégories clés sont imprégnés de cette colonialité.

Dans ce contexte eurocentrique, l'idée de la différenciation des relations de travail modernes apparaît. Le travail libre et subordonné semble établir un contrepoint aux formes de travail précapitalistes précédemment expérimentées, à savoir l'esclavage et la servitude⁴³. L'aporie du travail libre et subordonné est également exaltée comme une forme de résistance à l'idée de pure autonomie de la volonté, incarnée par le droit civil : le droit du travail a su reconnaître l'asymétrie de fait entre les parties, en accordant une protection juridique au salarié. C'est ainsi que se forge une autre idéologie : l'universalisation du système capitaliste, dont la régulation normative est centrée sur le travail libre et subordonné⁴⁴.

Le droit du travail latino-américain a importé cette théorie eurocentrique, reproduisant le parallèle temporel de l'esclavage et de la servitude, pour exalter la relation de travail comme une révolution de liberté dans la modernité pour tous les travailleurs, pour tous les humains, car tous devraient avoir le droit de choisir, de sentir, de penser, de respirer et d'aimer.

Cependant, en Amérique latine, les formes de contrôle du travail n'ont pas émergé de cette séquence historique. Aucune d'entre elles n'était une simple extension d'anciennes formes précapitalistes. Elles n'étaient pas incompatibles avec le capitalisme. La servitude, l'esclavage et le travail libre étaient exercés ensemble dans un système-monde capitaliste⁴⁵. Et ils ont été combinés avec l'idée phénotypique de la race⁴⁶, associée à la couleur de

la peau, et avec le genre. Cela a été fait dans le but de légitimer les relations de domination entre colonisateur et colonisé, de naturaliser les fonctions inférieures dans la division sociale du travail et de classer les gens en humains et antihumains. Ces derniers n'avaient pas le droit de choisir, de sentir, de penser, de respirer ou d'aimer, car ils n'étaient que de la chair.

Les « indigènes »⁴⁷ étaient confinés à la servitude, les « noirs »⁴⁸ étaient réduits en esclavage ; les femmes blanches européennes étaient emprisonnées dans le travail reproductif ; les femmes « noires » et « indigènes » étaient sexuellement objectivées, violées et exploitées dans l'esclavage domestique ; les femmes « noires » étaient mortifiées dans l'esclavage rural et dans les mines⁴⁹.

Seuls les hommes blancs européens pouvaient effectuer un travail libre. Cela signifie que, lors de la colonisation de l'Amérique latine, la blancheur masculine a été exclusivement associée au travail libre et rémunéré⁵⁰. Ils incarnaient la norme de ce que signifiait être humain, et cela reste le cas encore aujourd'hui.

Le travail libre et subordonné, qui est au cœur de la protection du droit du travail, est une construction juridique fondée sur un seul type de travailleur, le seul considéré comme humain et méritant l'illusion de liberté de choix créée par la subordination juridique.

Qui aime dit la vérité. Alors, écoutez-moi. Il y a une colonialité juridique dans le droit du travail. La relation de travail se présente à travers une neutralité fictive qui égalise les inégalités. Et aujourd'hui encore, c'est ce discours eurocentrique créé par et pour le travailleur masculin blanc qui définit les contours du sujet épistémique du droit du travail. Cela naturalise et légitime la division sexuelle-raciale du travail dans le monde et en Amérique latine, à travers le droit du travail lui-même.

La norme du travail a une couleur, elle a une origine et elle est sexuée⁵¹. L'épistémologie du droit du travail

41. Voir W. Mignolo, 'Os esplendores e as misérias da ciência : colonialidade, geopolítica do conhecimento e pluri-versalidade epistêmica', in B.S. Santos (dir).

Conhecimento Prudente para uma Vida Decente : 'um discurso sobre as ciências' revisitado. São Paulo : Cortez, 2006, p. 672.

42. *Ibid.*

43. Voir A. Quijano, 'Colonialidad del poder, eurocentrismo y América Latina'. *Colonialidad del saber*. Buenos Aires : CLACSO, 2000.

44. Voir E. Andrade, *O direito do trabalho na filosofia e na teoria social crítica*. São Paulo : LTr, 2014.

45. Voir I. Wallerstein, *The Modern World-System*. New York : Academic Press, 1974.

46. Voir A. Quijano, 'Colonialidad del poder, eurocentrismo y América Latina'. *Colonialidad del saber*. Buenos Aires : CLACSO, 2000.

47. « L'indigène n'est pas un travailleur salarié (...) L'indigène n'est pas une classe sociale (...). L'indigène est une race, une personne, une nation opprimée (...). L'indigène ne se bat pas pour un salaire, qu'il n'a jamais connu, ni pour la justice sociale, qu'il n'imagine même pas. L'indigène se bat pour la justice raciale, pour la liberté de sa race, race asservie depuis que l'Occident a posé son sabot sur les terres des Tawantinsuyu. Le problème de l'indigène n'est pas une question d'assimilation ou d'intégration dans la société « blanche et civilisée » ; le problème de l'indigène est un problème de libération ». F. Reinaga, *Revolución India*, La Paz : Minka, 2010, p. 140.

48. « Le colonialiste aime dominer. Une des armes du colonialiste est de donner un nom. En Afrique, on ne nous appelait pas noirs avant l'arrivée du colonisateur. (...) Ils l'ont appelé : ils ont appelé tout le monde noir. Ils ont utilisé ce mot vide. Un mot sans vie, qui devait nous affaiblir ». A. B. Santos, 'As fronteiras entre o saber orgânico e o saber sintético', in A.R. Oliva *et al* (dir). *Tecendo Redes Antirracistas : Áfricas, Brasil e Portugal*. Belo Horizonte : Autêntica, 2019, p. 25.

49. *Ibid.*

50. *Ibid.*

51. Voir R. Lerussi, 'Orientaciones feministas para un nuevo derecho del trabajo', *Revista Direito e Práxis*, 11 (04). Rio de Janeiro, oct-déc, 2020.

est constituée à partir d'un fondement antinoir, anti-indigène et anti-féminin, qui a émergé dans la modernité. Nous pouvons affirmer qu'en raison de la reproduction de ce discours eurocentrique de subordination juridique, sans traduction décoloniale appropriée, le lien entre la théorie du travail et son application dans le Sud global est radicalement rompu.

C'est précisément la raison pour laquelle la simple absorption juridique dans la relation de travail est insuffisante pour garantir le détachement de la condition de subalternité. Il s'agit d'une question extrêmement complexe, impliquant la pluralisation des fondements épistémologiques du droit du travail et du sujet épistémique dans le droit du travail, à propos du travail ontologique silencieux, de la géopolitique⁵² et de la politique-corps de la connaissance.

Et cela ne peut être réduit au discours moderne binaire du travail formel et informel, dans la quête exclusive de l'emploi protégé.

Un exemple est fourni par la loi 150/15 au Brésil⁵³, qui reconnaît tous les droits de la relation de travail pour les travailleurs domestiques. Il s'agit d'une immense réussite, obtenue par les travailleurs domestiques eux-mêmes, qui n'avaient aucune représentation syndicale reconnue avant cette loi. Toutefois, la reconnaissance de la subordination juridique n'a pas permis de surmonter les inégalités coloniales.

Premièrement, l'informalité du travail domestique au Brésil n'a pas diminué⁵⁴ après la loi 150/15. Aujourd'hui, seul un tiers des travailleurs domestiques ont un contrat formel⁵⁵. Plus de 90 % des travailleurs domestiques au Brésil sont des femmes⁵⁶ et 63 % sont des femmes noires. Lorsque ces travailleurs accèdent à la relation de travail, cela ne les empêche pas d'être brutalement discriminés, d'être traités comme des personnes asservies, d'utiliser des toilettes, de la vaisselle et des couverts séparés dans la maison afin de ne pas se mélanger aux espaces de leurs employeurs blancs. Environ 2 employés domestiques sur 10 au Brésil travaillent plus longtemps que les limites établies par la loi 150/2015, qui autorise des horaires de travail allant jusqu'à 44 heures par semaine ou 8 heures par jour⁵⁷. La subalternité coloniale n'est pas surmontée par la protection offerte par la subordination juridique.

52. Voir R. Crapo, A.J. Cahill, M. Jacquart, 'Bearing the Brunt of Structural Inequality: Ontological Labour in the Academy', *Feminist Philosophy Quarterly*, v. 6, n. 1, 2020.

53. Brésil, loi n° 150, 1er juin 2015. Disponible sur : http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp150.htm

54. Voir Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 'Os Desafios do passado no trabalho doméstico do século XXI' : reflexões para o caso brasileiro a partir dos dados da PNAD contínua', Brasília, 2019.

55. Voir OIT, 'A informalidade do trabalho doméstico', Brasília : Organização Internacional do Trabalho, 2022.

56. *Ibid.*

57. *Ibid.*

Néanmoins, la plupart des travailleurs du Sud global, en particulier ceux qui ne sont pas blancs, cherchent toujours à obtenir une subordination juridique, comme moyen privilégié d'assujettissement dans un système capitaliste. Car actuellement, ils sont de la chair subalterne⁵⁸, de la chair non humaine, sans droit de choisir, de sentir, de penser, de respirer ou d'aimer. En Afrique, 85,8 % des emplois sont informels⁵⁹. Cette proportion est de 68,2 % en Asie et dans le Pacifique, de 68,6 % dans les États arabes, de 40,0 % dans les Amériques et de 25,1 % en Europe et en Asie centrale⁶⁰. Environ 93 % de l'emploi informel dans le monde se trouve dans les pays émergents et en développement⁶¹.

La tâche de rendre visible la colonialité dans le droit du travail n'est pas facile, car nous ne savons pas quelle est la limite de la critique radicale. Néanmoins, il ne suffit pas de dénoncer la complicité des catégories modernes du droit du travail avec la logique de la colonialité. Car la pensée décoloniale, comme l'amour, en raison de sa nature radicale, implique des actes pratiques. L'amour est une action, jamais un simple sentiment, qui implique de rendre des comptes et d'assumer des responsabilités⁶². La décolonisation est un processus qui nécessite des actions.

Nous devons agir. Nous devons assumer la responsabilité épistémique⁶³ de notre production de connaissances en droit du travail. Il est donc crucial de décoloniser son sujet épistémique, son concept moderne de temps et de valeur, basé sur des critères purement mercantiles. Nous devons déplacer la centralité du travail productif, en démystifiant l'idée que seuls ceux qui effectuent un travail productif devraient avoir droit à un revenu minimum⁶⁴. Nous devons appliquer la méthode décoloniale dans l'éducation juridique du travail, qui implique une praxis de connaissance désobéissante ; élargir le concept de milieu de travail, qui

58. Parmi les nombreux épisodes de réduction des personnes noires à l'état de chair non humaine au Brésil, nous soulignons le cas du garçon de cinq ans, Miguel Otávio. Il a été placé non accompagné dans un ascenseur par l'employeur domestique de sa mère. La mère, Mirtes Renata Santana de Souza, qui promenait le chien de son employeur, a trouvé le corps de son fils mort sur le trottoir après être tombé du neuvième étage de l'immeuble de l'employeur.

59. Voir OIT, *Women and men in the informal economy: A statistical picture*, troisième édition. Genève : Bureau international du travail, 2018.

60. *Ibid.*

61. *Ibid.*

62. B. Hooks, *All about love. New visions*, New York, Harper Perennial, 2001, p. 13 : « L'amour est une action, jamais un simple sentiment, qui implique d'assumer des responsabilités ».

63. Voir N. Herzog, 'Assurer la dignité de chacun, mais aussi agir collectivement pour dépolluer la planète et la sauver', in I. Ferreras, D. Méda, J. Battilana (dir.). *Le Manifeste Travail : Démocratiser. Démarchandiser. Dépolluer*. Paris, Seuil, 2020.

64. Voir N. Chandhoke, 'il n'y a ni production ni service sans investisseurs en travail', in I. Ferreras, D. Méda, J. Battilana (dir.). *Le Manifeste Travail : Démocratiser. Démarchandiser. Dépolluer*. Paris, Seuil, 2020. Au sujet de l'expérience des programmes de transfert de revenus conditionnels au Brésil, tels que Bolsa Família, voir C. B. Correa Júnior *et al.* 'Impactos do Programa Bolsa Família no mercado de trabalho dos municípios brasileiros'. *Rev. Adm. Pública*, vol. 53 n.5 Rio de Janeiro, 2019.

va au-delà de la relation d'emploi et du monde du travail, mais qui doit faire partie du champ d'application du droit du travail⁶⁵. Nous devons nous réapproprier de manière critique les techniques de collecte de données, de plateformes numériques et de biosurveillance au travail, et mettre en place des grèves féministes intersectionnelles⁶⁶.

C'est ma recherche. C'est mon travail. Qui fait partie de moi. De ma chair. Ma subjectivité. Mon affection. Est-ce de l'amour ? Travail et amour. Pour moi, c'est une combinaison intrigante. Ce sentiment est-il autorisé lorsque j'accomplis mon travail ? Parce que pour avoir le droit d'aimer, pour être considéré comme un travailleur, je dois d'abord être considéré comme un humain.

*Ain't I a human?*⁶⁷

Je suis considérée comme une femme blanche⁶⁸ riche et originaire du Sud global. La première partie de cette phrase fait que je sois considérée comme un être humain, qui a le droit d'aimer. Et la société brésilienne me fait penser que je suis digne d'être aimée. Ces privilèges ont fait de moi une jeune Professeure. J'avais la liberté de choisir mon travail.

Je travaille dans une université dans une ville appelée Ouro Preto. Cela signifie « or noir ». Cela fait référence à la valeur de la chair noire dans la colonisation brésilienne, comparable à l'or. Chaque jour, je passe devant cette ville historique, construite grâce au travail des Noirs, pour entrer dans une salle de classe remplie de Blancs. Cet embourgeoisement racial se traduit par un racisme épistémique sur mon propre travail universitaire : alors que les personnes considérées comme blanches - comme moi - produisent la théorie du droit du travail, on attend de la périphérie noire - en particulier des femmes noires - qu'elle fournisse simplement des études de cas : elles sont notre « objet » de recherche, sans droit de choisir, de sentir, de penser, de respirer ou d'aimer.

L'héritage colonial de la déshumanisation des femmes noires au travail se poursuit en ces temps de pandémie dans mon université. Elles sont obligées d'exercer des activités professionnelles précaires. Elles ne sont pas des Pro-

fesseurs, elles ne sont pas des chercheurs. Elles ne sont pas des juristes ; elles n'existent pas dans la doctrine du droit. Elles ne sont pas la plupart de mes étudiants, bien qu'elles représentent la majorité de la population brésilienne. Celles qui ont pu être mes étudiantes sont à nouveau exclues. Parce qu'elles n'ont pas accès à l'internet, elles ne peuvent pas étudier à la maison, elles n'ont pas d'espace ni de temps. Elles doivent travailler, sans avoir le droit de choisir, de sentir, de penser, de respirer ou d'aimer.

Parce que tout le reste est prioritaire au détriment d'elle-même, elle n'a pas le privilège d'être prise en charge, de s'aimer, et la société brésilienne lui fait penser qu'elle n'est pas digne d'être aimée, parce qu'elle est une femme noire pauvre du Sud global, pas un humain. C'est son labeur ontologique.

*Ain't she a human?*⁶⁹

Je suis considérée comme une femme blanche et riche du Sud global. La deuxième partie de cette phrase fait de moi un humain incomplet. Dans cette réalité pandémique, j'ai - et toutes mes collègues chercheuses - travaillé plus, mieux, sans droit à la déconnexion, mais je suis moins reconnue que mes collègues blancs masculins. Parce que je suis une femme du Sud global, pas un humain. C'est mon labeur ontologique.

Dans cette réalité pandémique, je suis - comme toutes mes collègues chercheuses - épuisée par le travail de reproduction. Je me sens loin de l'amour, je m'en veux d'être Professeure de droit du travail. Parce que je ne peux m'empêcher de penser à ses insuffisances épistémiques concernant les concepts de temps, de valeur, d'environnement, d'enseignement, d'apprentissage, d'être humain.

Qui aime dit la vérité. Alors, écoutez-moi. Quand je critique ici le Droit du travail, je la défends aussi, avec affection et amour, malgré toutes ses contradictions. Parce que ce que je veux pour le droit du travail - et pour nous - c'est la liberté, le droit de choisir, de sentir, de penser, de respirer en ces temps étouffants ; le droit d'aimer ce que nous faisons.

65. Voir Ania Zbyszewska, 'Regulating work with people and 'nature' in mind : feminist reflections'. *Comparative Labour Law and Policy Journal*, 40 (1), 2018.

66. Voir Verônica GAGO, *A potência feminista ou o desejo de transformar tudo*. São Paulo : Editora Elefante, 2020.

67. Voir B. Hooks. *Ain't I a Woman? Black Woman and Feminism*. Londres, Pluto Press, 1982.

68. Je reconnais que ma place sociale au Brésil est fondée sur la blancheur, bien que je sois considérée comme « latine » à l'étranger. Selon la théorie de Quijano, la race est nécessairement phénotypique et la couleur de ma peau au Brésil a toujours été un privilège pour accéder aux opportunités, jamais un moyen d'oppression. Le fait d'être considérée comme blanche au Brésil m'empêche de comprendre la complexité et la violence d'être noire ou indigène dans mon pays. Cependant, je ne veux pas reproduire ma situation sociale dans ma situation épistémique : je considère qu'il est de mon devoir de dénoncer le racisme épistémique qui se produit dans le droit du travail. Pour comprendre la place de la parole au Brésil, voir D. Ribeiro. *O que é lugar de fala*. Belo Horizonte : Letramento, 2017.

69. Voir B. Hooks. *Ain't I a Woman ? Black Woman and Feminism*. Londres, Pluto Press, 1982.



Ginevra Le Moli • Assistant Professor en droit international, Grotius Centre for International Legal Studies, Université de Leiden ; Fellow au C-EENRG, Université de Cambridge

Intelligence artificielle vs dignité humaine : quand la sous-performance humaine est légalement requise

Lorsque le professeur de mathématiques John McCarthy et ses collègues ont introduit le terme « intelligence artificielle » (IA) en 1956, l'enjeu poursuivi à travers l'IA était défini comme suit : « faire en sorte qu'une machine se comporte d'une manière qui serait qualifiée d'intelligente si un humain se comportait ainsi »¹. Cette définition considérait l'intelligence humaine comme la mesure et la norme de ce que faisait l'IA². Aujourd'hui, des investissements publics et privés massifs sont consacrés aux outils d'IA³, qui sont activement intégrés à toute une série de processus décisionnels dans des domaines tels que les procédures juridiques et le diagnostic médical. Les réalisations pratiques de l'IA ainsi que son « rôle idéologique en tant que paradigme technologique pour la reconstruction du capitalisme » ont suscité l'intérêt des sociétés capitalistes avancées⁴. La restructuration du système capitaliste mondial a en effet été favorisée par les développements technologiques dans les domaines

des télécommunications, de la microélectronique et de l'informatique⁵, ce qui a permis de réduire la nécessité de recourir à la main-d'œuvre humaine⁶.

Cependant, en dépit de l'utilisation croissante de l'IA dans des applications commerciales, militaires et scientifiques, les systèmes d'IA sont déployés en l'absence de cadres réglementaires juridiques nationaux et internationaux spécifiques et efficaces⁷. Pourtant, l'IA soulève d'importants défis normatifs dans divers domaines, tels que les droits de l'homme, la santé mondiale et le droit international du travail, entre autres. À une époque où les systèmes d'IA sont appelés à devenir une composante essentielle du capital, cet essai examine quand l'action humaine est normativement requise au titre de la dignité humaine, et ce indépendamment du fait que les systèmes d'IA puissent surpasser les humains dans une tâche donnée. Je soutiens que la délégation de pouvoirs décisionnels à l'IA est limitée sur le plan normatif et que la dignité humaine fournit un cadre organisationnel pour guider le processus de délégation.

Alors que l'IA est de plus en plus déployée, de la conduite de vastes investissements aux techniques de calcul⁸, sa perception publique est loin d'être uniformément positive⁹. Pour ses enthousiastes, l'IA éliminera le besoin d'un intellect humain faillible et « s'occupera de tous les problèmes vraiment importants pour nous (pour nous, pas avec nous) »¹⁰. En étendant « la formalisation mathématique au domaine des problèmes sociaux », l'IA aurait « apporté avec elle un sentiment de puissance nouvelle, l'espoir d'un contrôle technique des processus sociaux égal à celui obtenu par les systèmes mécaniques et électroniques »¹¹. Ainsi, les optimistes mettent en avant la possibilité de démocratiser les services juridiques et de rendre la prise de décision plus efficace et prévisible¹². D'autres, au contraire, restent sceptiques¹³ et dénoncent

1. J. McCarthy, M.L. Minsky, N. Rochester, et C.E. Shannon, « A Proposal for the Dartmouth Summer Research Project on Artificial Intelligence, August, 31, 1955 », in (2006) 7(4) *AI Magazine*, 11.
2. *Ibid.* Voir aussi S. J. Russell et P. Norvig, *Artificial intelligence: a modern approach*, Prentice Hall, 2009, 3rd ed., 2-5. Voir aussi J.A. Perez, F. Deligianni, D. Ravi, G.-Z. Yang, « Artificial Intelligence and Robotics », *UK-RAS*, 2018, 2-4.
3. Voir par exemple, W. Alschner, « The Computational Analysis of International Law », in R. Deplano et N. Tsagourias, *Research Methods in International Law*, Edward Elgar, 2021, 224-228; A. Deeks, « High-Tech International Law », (2020) 88(3) *Geo. Wash. L. Rev.*, 574-653.
4. B.J. Berman, « Artificial Intelligence and the Ideology of Capitalist Reconstruction », (1992) 6 *AI & Soc* 103, 103. Voir aussi 110. Selon Christopher Freeman, 'a technological revolution represents a major change of paradigm, affecting almost all managerial decisions in many branches of the economy', and the new 'techno-economic paradigm' is 'a new set of guiding principles, which become the managerial and engineering 'common-sense' for each major phase of development', voir C. Freeman, « Prometheus Unbound », (octobre 1984), 16(5) *Futures* 494, 499.

5. Berman, *supra* n 4, 107.
6. Voir R. Kaplinsky, *Automation: the Technology and the Society*, Longman, 1984; H. Shaiken, *Work Transformed: Automation and Labour in the Computer Age*, Lexington Books, 1985; H. Schiller, *Information and the Crisis Economy*, Oxford University Press, 1986; V. Mosco, *The Pay-Per Society: Computers and Communication in the Information Age*, Garamond Press, 1989; T. Roszak, *The Cult of Information*, Pantheon, 1986, 44-45. Voir aussi G. Raunig, *Dividuum: Machinic Capitalism and Molecular Revolution*, MIT Press, 2016.
7. A. Deeks, « Introduction To The Symposium: How Will Artificial Intelligence Affect International Law? », (2020) 114 *AJIL Unbound* 138, 138.
8. J. Kaplan, *Artificial Intelligence: What Everyone Needs to Know*, Oxford University Press, 2016; J. Copeland, *The Essential Turing: The Ideas that Gave Birth to the Computer Age*, Oxford University Press, 2005.
9. Berman, *supra* n 4.
10. M. Boden, « The Social Impact of Thinking Machines », in T. Forester (dir), *The Information Technology Revolution*, MIT Press, 1985, 103.
11. P. Edwards, « The Closed World: Systems Discourse, Military Strategy and Post WWII American Historical Consciousness », (1988) 2(3) *AI & Society* 245, 252.
12. R. Susskind, *Tomorrow's Lawyers: An Introduction To Your Future*, Oxford University Press, 2017, 2nd ed.
13. H. Dreyfus, *What Computers Still Can't Do: A Critique of Artificial Reason*, MIT Press, 1992. Voir aussi Berman, *supra* n 4.

une série de risques, notamment un contrôle social intrusif, l'arbitraire et l'inégalité¹⁴.

D'un point de vue éthique, les systèmes d'IA soulèvent la tension familière entre deux formes de normativité : le conséquentialisme, c'est-à-dire la normativité basée sur les résultats finaux d'une action, et le déontologisme, c'est-à-dire la normativité basée sur les règles. Cet essai souligne qu'une éthique conséquentialiste de la performance ne doit pas saper les raisons normatives pour lesquelles la « sous-performance » humaine est finalement souhaitable. Il existe un besoin pressant de construire ce que certains appellent une « bonne société de l'IA », élaborée par les efforts publics et privés pour adopter une approche holistique basée sur des valeurs et des fondements universels¹⁵. Dans ce contexte, les droits de l'homme ont un rôle majeur à jouer. Comme l'a écrit le Secrétaire général de l'ONU dans un rapport de 2018, « les outils d'IA, comme toutes les technologies, doivent être conçus, développés et déployés de manière à être compatibles avec les obligations des États et les responsabilités des acteurs privés en vertu du droit international des droits de l'homme »¹⁶. Bien qu'un tel rôle ne soit pas toujours simple¹⁷, le concept normatif de la dignité humaine fournit une clé juridique. Cet essai se concentrera sur cette perspective particulière et, tout d'abord, présentera des exemples illustrant des cas où l'IA est considérée comme offrant de meilleures performances, ainsi que les défis qui y sont liés et, ensuite, examinera pourquoi, indépendamment des hautes performances que l'IA peut offrir, les implications juridiques de la dignité humaine limitent le déploiement de l'IA dans la prise de décision.

1. Performances des technologies d'IA et défis normatifs

Malgré les défis posés par les algorithmes fondés sur l'apprentissage automatique basé sur les données¹⁸, les

preuves de meilleures performances ont conduit à une utilisation accrue de l'IA dans divers secteurs.

Dans le secteur juridique, l'IA est de plus en plus adoptée par les agences et les tribunaux à différentes fins¹⁹. Tout d'abord, l'IA est utilisée pour *organiser l'information*. Par exemple, l'« eDiscovery », une méthode de recherche de documents utilisée par les tribunaux des États-Unis et du Royaume-Uni²⁰, est considérée comme plus rapide et plus précise que la recherche manuelle dans les dossiers. Par ailleurs, des outils d'IA sont également adoptés pour conseiller les professionnels. Le système Solution Explorer du Tribunal de résolution civile (CRT) de la Colombie-Britannique, au Canada²¹, a été mis en place pour traiter les litiges relatifs aux copropriétés, aux logements subventionnés et aux dommages corporels résultant de collisions. Le Solution Explorer est la première étape du processus de résolution des litiges du CRT. Il fournit aux gens des informations juridiques claires, ainsi que des outils d'auto-assistance gratuits pour résoudre leur litige sans avoir à déposer une plainte auprès de la CRT. Troisièmement, les systèmes d'IA sont utilisés pour mieux prédire les résultats possibles des jugements²². Par exemple, le système COMPAS (*Correctional Offender Management Profiling for Alternative Sanctions*) est adopté par les tribunaux des États-Unis pour *prédire* la récidive dans les affaires pénales²³ ou, en Nouvelle-Zélande, un modèle de prédiction informatisé aide à traiter les demandes d'indemnisation dans le cadre du régime d'indemnisation des

ciety, MIT Press, 2014, 167-193; B. Lepri, et al., « Fair, Transparent, and Accountable Algorithmic Decision-making Processes: The Premise, the Proposed Solutions, and the Open Challenges », (2017) 31 *Philosophy & Technology* 611; M. Willson, « Algorithms (and the) everyday », (2016) *Information, Communication & Society* 137; R.V. Yampolskiy, *Artificial Intelligence Safety and Security*, CRC Press, 2018.

14. Voir F. Pasquale, « A Rule of Persons, Not Machines: The Limits of Legal Automation », (2019) 87(1) *Geo. Wash. L. Rev.* 1.
15. C. Cath et al., « Artificial Intelligence and the 'Good Society': The US, EU, and UK Approach, Science and Engineering Ethics » (2017) 24(2) *Science and Engineering Ethics* 505, 507-508; J. Turner, *Robot Rules. Regulating Artificial Intelligence*, Palgrave Macmillan 2019, 209-210. Voir aussi M. Latonero, « Governing Artificial Intelligence: Upholding Human Rights & Dignity », Report, *Data & Society*, 10 octobre 2018.
16. UN GA, Promotion and protection of the right to freedom of opinion and expression, Note par le Secrétaire général, A/73/348, (2018, août 29), paras. 19-20 ; voir aussi UN HRC, Rapport du Rapporteur spécial à l'Assemblée générale sur l'IA et son impact sur la liberté d'opinion et d'expression, (2018).
17. Voir D. Murray, « Using Human Rights Law to Inform States' Decisions to Deploy AI », (2020) 114 *AJIL Unbound* 158, 158; T.L. Van Ho and M.K. Alshaleel, « The Mutual Fund Industry and the Protection of Human Rights », (2018) 18(1) *Hum. Rts. L. Rev.* 1.
18. R. Braun, « Artificial Intelligence: Socio-Political Challenges of Delegating Human Decision-Making to Machines », *IHS Working Paper* 6, avril 2019, 3-4. Voir aussi T. Gillespie, « The relevance of algorithms », in T. Gillespie, P. Boczkowski, and K. Foot (dir.), *Media technologies: Essays on communication, materiality, and so-*

19. A.D. Reiling, « Courts and Artificial Intelligence » (2020) 11(2) *IJCA* 8.
20. Aux États-Unis : cette méthodologie a été considérée comme valide pour la première fois dans *Anti-Monopoly, Inc. v. Hasbro, Inc.*, 1995 WL 649934 (S.D.N.Y., 3 novembre 1995); *Da Silva Moore v. Publicis Groupe & MSL Group*, No. 11 Civ. 1279 (ALC) (AJP) (S.D.N.Y., 24 février, 2012); sur l'examen assisté par la technologie (TAR) des documents, voir *Rio Tinto PLC v. Vale S.A.*, et al., 2015 WL 872294 (S.D.N.Y., mars 2, 2015); *Hyles v. City of New York*, et al., No. 10 Civ. 3119 (AT) (AJP) (S.D.N.Y., août 1, 2016). Pour le Royaume-Uni, voir High Court of Justice Chancery Division, U.K. (2016), *Pyrrho Investments Ltd v. MWB Property Ltd* [2016] EWHC 256 (Ch).
21. British Columbia Civil Resolution Tribunal (2019), <<https://civilresolutionbc.ca>>.
22. D. Katz et al., « A General Approach for Predicting the Behavior of the Supreme Court of the United States », (2017) 12(4) *PLoS ONE*; M. Medvedeva, M. Vols, M. Wieling, « Judicial Decisions of the European Court of Human Rights: Looking into the Crystal Ball », (2018) Proceedings of the Conference on Empirical Legal Studies in Europe. Sur les tentatives éventuelles des parties d'obtenir des avantages en adoptant la recherche et la prédiction juridiques basées sur les données, voir Deeks, *supra* n 3, 600-622; N. Aletras et al., « Predicting judicial decisions of the European Court of Human Rights: a Natural Language Processing perspective », (2016) 2 *PeerJ Computer Science* 1.
23. B. Green, « 'Fair' Risk Assessments: A Precarious Approach for Criminal Justice Reform », 5th Workshop on Fairness, Accountability, and Transparency in Machine Learning, 2018.

accidents²⁴. En outre, on constate une utilisation croissante de la reconnaissance faciale en direct (LFR), considérée comme nécessaire, par exemple, lorsque la nature du crime l'exige, car « les besoins sociaux associés à la prévention d'un meurtre seront beaucoup plus élevés que ceux associés à la détection d'un petit vol »²⁵.

Une autre vaste application de l'IA concerne le bien-être et les soins de santé. Les gouvernements et les organisations du secteur privé numérisent l'État-providence pour « automatiser, prévoir, identifier, surveiller »²⁶. Les applications de l'IA visant à influencer le comportement des gens se sont développées dans les domaines des soins de santé et de l'éducation. Par exemple, l'Université de Pennsylvanie a créé en 2016 la Penn Medicine Nudge Unit, qui utilise « des options par défaut pour augmenter la prescription de médicaments génériques et réduire la prescription d'opioïdes, en utilisant le choix actif pour augmenter la vaccination contre la grippe, et en utilisant le retour d'information de la comparaison entre pairs pour augmenter la prescription de statines et réduire la prescription inutile d'antibiotiques »²⁷. De même, l'apprentissage électronique et l'EduTech font appel aux technologies cognitives dans le domaine de l'apprentissage et de l'éducation²⁸.

Un autre domaine où les applications basées sur l'IA sont de plus en plus nombreuses est celui du renseignement, de la surveillance et de la reconnaissance (ISR), y compris la cyberdéfense²⁹. Par exemple, l'OTAN utilise des applications d'IA dans le contexte du renseignement, de la surveillance et de la reconnaissance pour « identifier des modèles et des tendances à l'appui de la connaissance de la situation et de la prise de décisions opérationnelles », ainsi que dans le contexte de la cyberdéfense, pour appliquer des correctifs de manière préventive et prendre des mesures correctives plus rapidement et avec plus de précision³⁰.

L'utilisation croissante de l'IA dans ces contextes et dans d'autres est motivée par des considérations de performance. Pourtant, même lorsque ces performances su-

périeures sont reconnues, l'utilisation de l'IA a fait l'objet de critiques, parfois en raison d'une sous-performance occasionnelle (par exemple, la rigidité ou l'arbitraire), mais d'autres fois précisément en raison des implications normatives des performances élevées dans l'exécution de certaines tâches, notamment la discrimination et l'intrusion³¹. En ce qui concerne l'utilisation de l'IA par les tribunaux, il existe un potentiel d'arbitraire et de discrimination, ainsi que des problèmes d'exactitude juridique³², un manque de transparence sur les méthodes basées sur les algorithmes et une augmentation du fossé judiciaire *inter partes*³³. De plus, les biais dans les données peuvent produire de la discrimination³⁴, tant dans les outils de police prédictive³⁵ que dans les applications de LFR³⁶. La critique publique des utilisations de la LFR a conduit à des contestations judiciaires devant les tribunaux, comme cela s'est produit au Royaume-Uni³⁷ et aux États-Unis³⁸. En outre, la transformation de la protection et de l'assistance sociales, par exemple par le biais de l'automatisation des évaluations d'éligibilité, du calcul des prestations, de la détection des fraudes et de la notation des risques, a suscité diverses inquiétudes³⁹ : manque de précision⁴⁰ ; remise en cause du droit à la sécu-

24. J. Yoshikawa, « Sharing the Costs of Artificial Intelligence: Universal No-Fault Social Insurance for Personal Injuries », (2018-2019) 21 *Vand. J. Ent. & Tech. L.* 1155.
 25. Murray, *supra* n 17, 160-161. Voir les affaires jointes C-203/15, C-698/15, *Telez Sverige AB v Post-och telestyrelsen* and *Secretary of State for the Home Department v. Watson and Others*, ECLI:EU:C:2016:970, para. 102 (déc. 21, 2016).
 26. Rapport du Rapporteur spécial sur l'extrême pauvreté et les droits de l'homme, A/74/48037, para. 8 (oct. 11, 2019) [ci-après Alston Report].
 27. L. Devillers, F. Fogelman-Soulié, et R. Baeza-Yates, « AI and Human Values. Inequalities, Biases, Fairness, Nudge, and Feedback Loops », in B. Braunschweig et M. Ghallab (dir.), *Reflections on Artificial Intelligence for Humanity*, Springer, 2021, 83 ; Voir aussi J. Harrison, M. Patel, « Designing nudges for success in health care », (2020) 22(9) *AMA J. Ethics* E796-801.
 28. M. Damgaard, H. Nielsen, « Nudging in education », (2018) *Econ. Educ. Rev.* 64, 313-342.
 29. S. Hill, « AI's Impact on Multilateral Military Cooperation Experience From NATO », (2020) 114 *AJIL Unbound* 147, 150.
 30. *Ibid.*

31. See D. Boyd, K. Levy et A. Marwick, « The Networked Nature of Algorithmic Discrimination », Open Technology Institute, octobre 2014 ; BW Goodman, « A Step Towards Accountable Algorithms?: Algorithmic Discrimination and the European Union General Data Protection », 29th Conference on Neural Information Processing Systems, Barcelone, Espagne, 2016, 3-4 ; Green, *supra* n 23 ; L. McGregor, D. Murray et V. Ng, « International Human Rights as a Framework for Algorithmic Accountability », (2019) 68(2) *Int'l & Comp. L.Q.* 309.
 32. T. Sourdin, « Judge v Robot? Artificial Intelligence and Judicial Decision-Making », (2018) 41(4) *UNSW L.J.* 1114.
 33. M. Langford, « Taming The Digital Leviathan: Automated Decision-Making and International Human Rights », (2020) *AJIL Unbound* 141, 144.
 34. Devillers et al., *supra* n 27, 81-82. See also E. Pitoura et al., « On measuring bias in online information », (2018) 46(4) *ACM SIGMOD Record* 16.
 35. R. Richardson, J. Schultz et K. Crawford, « Dirty data, bad predictions: how civil rights violations impact police data, predictive policing systems, and justice » (2019) *NYULR* 192.
 36. Voir aussi M. Merler, N. Ratha, R.S. Feris et J.R. Smith, *Diversity in faces*, 29 January 2019, arXiv:1901.10436 ; J. Buolamwini et T. Gebru, « Gender shades: intersectional accuracy disparities in commercial gender classification », Conference on Fairness, Accountability and Transparency, 2018, 77-91.
 37. Voir *R (on the application of Edward Bridges) v The Chief Constable of South Wales* [2019] EWHC 2341, 4. Sept., 2019.
 38. *Janecyk v. International Business Machines (IBM)*, Case 1:20-cv-00783 (N.D. Ill.) ; *Vance v. IBM*, Case 1: 20-cv-577 (N.D. Ill.) ; *Mutnick v. Clearview AI, et al.*, Case 1:20-cv-00512 (N.D. Ill.) ; *Hall v. Clearview AI, et al.*, Case 1:20-cv-00846 (N.D. Ill). Voir aussi Murray, *supra* n 17, 160-161.
 39. Alston Report, *supra* n 26, paras. 1, 78. J. Redden, « Democratic Governance in an Age of Datafication: Lessons from Mapping Government Discourses and Practices », (2018) 2 *Big Data & Society* ; C. Sheppard and J. Raine, « Parking Adjudications: The Impact of New Technology », in M. Harris and M. Partington (dir.), *Administrative Justice in the 21st Century*, Hart Publishing, 1999, 326-334. Voir aussi Langford, *supra* n 33, 142.
 40. Voir T. Carney, « Robo-Debt Class Action Could Deliver Justice for Tens of Thousands of Australians Instead of Mere Hundreds », *The Conversation* (sept. 17, 2019) ; Alston Report, *supra* n 26, para. 28.

rité sociale, que ce soit par la réduction des budgets d'aide sociale, du nombre de bénéficiaires ou le renforcement des sanctions⁴¹, et de l'accès aux services sociaux en raison de l'analphabétisme numérique⁴² ; ou perte de raisonnement, de proportionnalité et de discrétion⁴³. De même, l'utilisation des technologies de l'IA dans des contextes militaires peut poser des difficultés, comme celle d'« alimenter la pression pour une action accélérée de manière inappropriée »⁴⁴, avec pour résultat d'aller à l'encontre des processus de décision traditionnels.

2. La dignité humaine comme contrainte juridique à la prise de décision en matière d'IA

Afin de déterminer les implications sur les droits de l'homme des décisions prises par l'IA, une évaluation des droits de l'homme devrait englober une évaluation de la conformité des systèmes d'IA avec les droits fondamentaux⁴⁵. Une telle évaluation couvre le respect de la dignité humaine, la liberté de l'individu, le respect de la démocratie, de la justice et de l'État de droit, l'égalité, la non-discrimination et la solidarité et les droits des citoyens⁴⁶. En particulier, même si le respect de la dignité humaine est aujourd'hui remis en question par le développement rapide des nouvelles technologies, sa signification générale reste intacte, à savoir que chaque être humain possède une « valeur intrinsèque », qui ne devrait jamais être mise en danger ou réprimée par d'autres. Les violations de la dignité humaine sont des actes « incompatibles avec la dignité et la valeur de la personne humaine »⁴⁷. Ces actes sont condamnés au niveau international parce qu'ils constituent des pratiques nuisibles, un « déni de dignité »⁴⁸, ayant un « impact négatif » sur la dignité et l'intégrité morale⁴⁹. En ce sens, la dignité humaine est protégée par des cadres

juridiques constitutionnels⁵⁰, régionaux et internationaux⁵¹ et elle peut jouer un rôle central en limitant l'étendue de la délégation aux systèmes d'IA, comme le montrent les utilisations qui en sont faites dans divers cas⁵².

La dignité humaine est en effet un principe directeur du droit international et elle agit comme un « droit-mère » (fonctionnant comme une source de droits et comme une qualification des droits) et comme une source d'obligations⁵³. En particulier, la dignité de l'individu est aujourd'hui considérée comme « le principe directeur fondamental du droit international des droits de l'homme »⁵⁴. Il existe un « noyau dur des principes des droits de l'homme relatifs à la dignité humaine »⁵⁵. C'est pourquoi les instruments relatifs aux droits de l'homme non seulement « réaffirment », selon les termes de la Charte des Nations unies, « la foi [...] dans la dignité »⁵⁶ de la personne humaine, mais reconnaissent également la dignité humaine comme le fondement de quatre concepts différents. La dignité humaine, *in primis*, « est le fondement de la liberté, de la justice et de la paix dans le monde », comme le déclare pour la première fois la Déclaration universelle des droits de l'homme (DUDH)⁵⁷. En outre, tous les êtres humains sont « égaux en dignité »⁵⁸, conformément à l'article 1^{er} de la DUDH⁵⁹, et ils ont le droit de poursuivre leur « développement spirituel » dans la dignité⁶⁰. C'est pourquoi le « progrès et le développement social » sont fondés sur le respect de la dignité⁶¹. Ainsi, il

41. Commission des droits économiques, sociaux et culturels des Nations Unies, Observation générale n° 19 sur le droit à la sécurité sociale, E/C.12/GC/19, para. 11 (4 février 2008).

42. P. Larkin, « Universal Credit, 'Positive Citizenship', and the Working Poor: Squaring the Eternal Circle? », (2018) 81 *Mod. L. Rev.* 114; M. Burton, « Justice on the Line? A Comparison of Telephone and Face-to-Face Advice in Social Welfare Legal Aid », 40 *J. Soc. Welfare & Family L.* 195 (2018).

43. C. Harlow et R. Rawlings, « Proceduralism and Automation: Challenges to the Values of Administrative Law », in E. Fisher, J. King and A. Young eds., *The Foundations and Future of Public Law (in Honour of Paul Craig)*, Oxford University Press 2019.

44. Hill, *supra* n 29, 150.

45. Groupe d'experts indépendants de haut niveau (HLEG) sur l'IA, « Ethics Guidelines for Trustworthy AI », Commission européenne, 2020, 15-16. Voir également « Algorithmes et droits de l'homme. Étude sur les dimensions des droits de l'homme des techniques de traitement automatisé des données et les implications réglementaires possibles », étude du Conseil de l'Europe DGI, 2017, 12, 40.

46. HLEG AI, *supra* n 45, 9-11.

47. Déclaration et programme d'action de Vienne, Partie I, 15 (paragraphe 2) ; Art. 1, UNESCO, Convention concernant la lutte contre la discrimination dans le domaine de l'enseignement, 14 décembre 1960, art. 1, 1(d) ; Préambule, Convention supplémentaire relative à l'abolition de l'esclavage.

48. Joint General Recommendation (GR) 31 CEDAW/GC 18 CRC, para 16.

49. *Ibid.*, para 15.

50. Voir A. Barak, *Human Dignity: The Constitutional Value and the Constitutional Right*, Cambridge University Press 2015.

51. Voir G. Le Moli, *Human Dignity in International Law*, Cambridge University Press, 2021, 216-260. Voir aussi Marcus Düwell, Jens Braarvig, Roger Brownsword and Dietmar Meuth (dir), *The Cambridge Handbook of Human Dignity. Interdisciplinary Perspectives*, Cambridge University Press, 2014.

52. *Ibid.*

53. Voir Le Moli, *supra* n 51.

54. Observation générale (GC) 13, Le droit à l'éducation (art. 13 du Pacte), E/C.12/1999/10, 8 décembre 1999, CESCR, para 41. Voir aussi GC n. 8, Le droit de l'enfant à une protection contre les châtiments corporels et les autres formes cruelles ou dégradantes de châtiments (art. 19 ; 28, par. 2 ; et 37, entre autres), CRC/C/GC/8, 2 mars 2007, CRC, para 16.

55. GR 35, Combattre les discours de haine raciste, CERD/C/GC/35, 26 septembre 2013, CERD, paragraphe 10.

56. Préambule, Charte des Nations unies, 24 octobre 1945, 1 UNTS XVI (Charte des Nations unies).

57. Préambule, para 1, DUDH.

58. La formulation « tous les êtres humains naissent libres et égaux en dignité » se retrouve dans divers documents, voir Le Moli, *supra* n 51.

59. Voir aussi, à titre d'exemple, 51^{ème} session (1997), GR 23 (XXIII) sur les droits des peuples autochtones, CERD, paragraphe 4 ; CG 10 (2007), Les droits des enfants dans la justice pour mineurs, CRC/C/GC/10 25 avril 2007, paragraphe 13.

60. Préambule, Convention C122 sur la politique de l'emploi, OIT 1964 ; dans une formulation égale, voir Préambule, Convention concernant la discrimination (emploi et profession), OIT 1958 (n° 111) ; Préambule, Convention relative aux populations autochtones et tribales, OIT 1957 (n° 107).

61. Voir l'art. 2, Déclaration sur le progrès et le développement dans le domaine social, résolution GA 2542 (XXIV) du 11 décembre 1969 ; CG 13, *supra* n 54, para 4.

est généralement reconnu que la dignité humaine est à la base des concepts et des principes de « liberté, justice et paix », d'« égalité », de « développement spirituel » et de « progrès et développement social ». Même lorsqu'un instrument international est muet sur ce principe, la dignité humaine reste d'une « importance centrale » pour l'autonomie personnelle et en tant qu'objectif fondamental⁶². Il est généralement admis que le respect de la dignité humaine est « une règle fondamentale et universellement applicable »⁶³.

À titre d'illustration, le Comité des droits de l'homme a déploré l'incompatibilité avec ce principe dans divers contextes, par exemple en ce qui concerne l'interdiction de la torture et des mauvais traitements⁶⁴, étant donné que « le traitement humain et le respect de la dignité de toute personne privée de liberté est une norme fondamentale d'application universelle »⁶⁵, ou l'utilisation abusive du progrès scientifique et technique⁶⁶. La Cour européenne des droits de l'homme a plutôt fait référence à des comportements incompatibles avec le principe de la dignité humaine dans l'évaluation des infractions, tels que la discrimination fondée sur le sexe⁶⁷, l'ethnie⁶⁸ ou la race⁶⁹.

L'opérativité du principe de la dignité humaine dans la pratique juridique montre que les considérations d'efficacité et d'efficacité justifiant le recours aux technologies de l'IA restent soumises à d'importantes contraintes juridiques, et que la sous-performance peut être normativement requise pour assurer la protection de la dignité humaine. La dignité humaine présuppose que les personnes méritent d'être traitées avec respect. Les systèmes d'IA doivent être conçus et mis en place de manière à protéger les êtres humains⁷⁰, leur santé physique et mentale, mais aussi leur sentiment culturel d'identité⁷¹. Il est important de noter qu'au niveau de l'UE, les autorités chargées de la protection des données ont reconnu que la dignité hu-

maine peut être compromise de diverses manières dans le contexte du traitement des données⁷². Il existe un lien direct entre la protection des données et les systèmes d'IA car ces derniers sont de plus en plus utilisés pour guider ou contrôler le système de collecte d'informations ainsi que pour traiter les données. Premièrement, la dignité humaine peut être mise en danger par un contrôle constant et intrusif, tel que la vidéosurveillance (ou d'autres technologies similaires)⁷³ ainsi que les systèmes à forte intensité de données qui recueillent des données sur la mobilité⁷⁴. Deuxièmement, on considère qu'il y a atteinte à la dignité humaine lorsque des systèmes de vidéosurveillance ou d'autres systèmes de contrôle sont installés dans des zones où l'on s'attend plutôt à une grande intimité, comme les vestiaires ou les toilettes⁷⁵, en raison de la gêne personnelle que cela peut entraîner. Troisièmement, l'utilisation de données sensibles peut porter atteinte à la dignité humaine, comme cela a été reconnu dans des cas de demandes d'informations invasives par des employeurs⁷⁶, d'utilisation de dispositifs portables et de l'Internet des objets (IoT) pour collecter des données sensibles (par exemple des données sur la santé) ou des informations de profilage⁷⁷, et de collecte de données biométriques⁷⁸. Enfin, la dignité humaine peut également être affectée par la publication d'informations personnelles qui peuvent causer

62. OG 36, art. 6 du PIDCP, CCPR/C/GC/36, 30 octobre 2018, CCPR, para 9.

63. Voir, par exemple, GC 21, Art. 10 (Traitement humain des personnes privées de liberté), HRI/GEN/1/Rev.9 (Vol. I), 13 mars 1993, CCPR, paragraphe 4.

64. Voir GC 20, article 7 (Interdiction de la torture, ou autres peines ou traitements cruels, inhumains ou dégradants), 30 septembre 1992, CCPR, para 2 ; A.H.G. et M.R. c. Canada (CCPR/C/113/D/2091/2011), 5 juin 2015, para 10.4.

65. Voir, par exemple, le GC 8, article 9 (droit à la liberté et à la sécurité des personnes), 30 juin 1982, CCPR, paragraphe 1.

66. Voir, par exemple, GC 17, Le droit de chacun de bénéficier de la protection des intérêts moraux et matériels découlant de toute production scientifique, littéraire ou artistique dont il est l'auteur (art. 15, paragraphe 1 (c), du Pacte), E/C.12/GC/17, 12 janvier 2006, CESCR, para 35.

67. *S.A.S. v. France*, [GC], No. 43835/11, Judgment, 1 July 2014, para 120.

68. *Perincek v. Switzerland*, No. 27510/08, 15 October 2015, para 155 and 280.

69. *Abdu v. Bulgaria*, No. 26827/08, 11 mars 2014, para 38; see *Ananyev and Others v. Russia*, No. 42525/07 and 60800/08, 10 janvier 2012, paras 139–142.

70. D.E. Harasimiuk, T. Braun, *Regulating Artificial Intelligence*, Routledge, 2021, 63.

71. E. Hilgendorf, « Problem Areas in the Dignity Debate and the Ensemble Theory of Human Dignity » in D. Grimm, A. Kemmerer, C. Millers (dir.), *Human Dignity in Context. Explorations of a Contested Concept*, Hart Publishing, 2018, 325 ff.

72. Voir Conseil de l'Europe, Convention pour la protection des personnes à l'égard du traitement automatisé des données à caractère personnel, STE n. 108, 28 janvier 1981, Préambule.

73. Sur la vidéosurveillance des travailleurs, voir Information Commissioner's Office (ICO), *The employment practices code*, 2011, Part. 3 ; *Garante per la protezione dei dati personali* (GPDP), 4 avril 2013, n. 2439178 ; GPDP, 30 octobre 2013, n. 2851973 ; Commission de la protection de la vie privée (ci-après CPVP), avis, n. 8/2006, 12 avril 2006 ; Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) n. 2014-307, 17 juillet 2014. Sur les activités de surveillance invasive, voir GPDP, 25 janvier 2018, n. 7810766.

74. Comme, par exemple, le GPS, les technologies d'identification par radiofréquence (RFID), les dispositifs de suivi Wi-Fi, les dispositifs « enregistreurs de données d'événements » ou les systèmes de transport intelligents. Voir Agencia Española de Protección de Datos (AEPD), resolución R/01208/2014; CNIL n. 2010-096, 8 avril 2010; CPVP, recommandation n. 01/2010, 17 mars 2010; ICO, « Wi-filocation analytics » (2016); Article 29-Data Protection Working Party (ART29WP), 'Working document on data protection issues related to RFID technology', WP 105 (2005); ART29WP, « Opinion 03/2017 on Processing personal data in the context of Cooperative Intelligent Transport Systems (C-ITS) », WP 252 (2017).

75. Voir, par exemple, GPDP, 4 décembre 2008, n. 1576125; GPDP, 24 février 2010; AEPD, expediente n. E/01760/2017; ICO, « In the picture: A data protection code of practice for surveillance cameras and personal information » (2017); ART29WP, « Opinion 4/2004 on the Processing of Personal Data by means of Video Surveillance », WP 89 (2004).

76. Tels que les conditions de santé, les croyances religieuses, les casiers judiciaires et la consommation de drogues et d'alcool. Voir GPDP, 21 juillet 2011, n. 1825852 ; GPDP, 11 janvier 2007, n. 1381620.

77. Voir ART29WP, « Opinion 8/2014 on the on Recent Developments on the Internet of Things », WP 223 (2014).

78. Voir GPDP, 1 août 2013, n. 384, n. 2578547; CNIL n. 2008-492, 11 décembre 2008; CPVP, avis n. 17/2008, 9 avril 2008; ART29WP, « Opinion 3/2012 on developments in biometric technologies », WP193 (2012).

de la détresse aux personnes concernées, comme dans le cas de la divulgation de jugements d'évaluation⁷⁹, tels que les notations des employés ou les résultats des examens⁸⁰, les rapports de dettes privées⁸¹, ou l'utilisation de services de l'économie dite de la réputation⁸².

De même, il existe un risque de discrimination, et un impact connexe sur la dignité humaine, découlant de l'utilisation d'algorithmes dans différents contextes⁸³. Par exemple, un système de sécurité sociale automatisé basé sur des algorithmes, tel que celui mis en œuvre au Royaume-Uni, bien qu'il améliore la rentabilité du système de paiement, impose des barrières numériques dans l'accessibilité de la sécurité sociale et peut donc exclure les personnes sans (ou avec une faible) culture numérique⁸⁴. Ceci, à son tour, peut affecter les droits humains fondamentaux des personnes vulnérables, tels que le travail, la nourriture et le logement⁸⁵. En outre, l'analyse prédictive, qui peut également être adoptée dans le cadre de la protection de l'enfance⁸⁶, peut soulever des problèmes de confidentialité et de discrimination⁸⁷.

Ainsi, ces exemples illustrent la façon dont la compatibilité et la cohérence avec la dignité humaine sont considérées comme des repères ou des normes pour l'évaluation de la compatibilité de la surveillance assistée par la technologie.

Il est donc directement pertinent de comprendre la cohérence des technologies d'IA avec les droits fondamentaux.

Conclusion

Cet article a tenté de montrer comment la dignité humaine peut agir comme une limite et une contrainte juridique dans la décision de déléguer (ou non) une tâche à un outil d'IA, afin de faciliter le respect des droits de l'homme. Dans un contexte d'IA, une approche fondée sur la dignité humaine permet d'équilibrer la tension entre le conséquentialisme et le déontologisme, en faveur de ce dernier et de l'action humaine, indépendamment des performances et des résultats élevés qui pourraient en principe être assurés par l'utilisation des technologies d'IA. Elle permet également de garantir que le fonctionnement du système d'IA ne génère pas de résultats injustement biaisés et soit aussi inclusif que possible. Il est important de noter que la dignité humaine définit une norme de déploiement et joue un rôle dans le processus de décision, établissant ainsi le cadre dans lequel les dommages éventuels peuvent être évalués.

79. Voir GPDP, 13 December 2018, n. 500, n. 9068983.

80. Voir ICO, « Publication of exam results by schools » (2014); ART29WP, 'Opinion 2/2009 on the protection of children's personal data', WP 160 (2009); GPDP, « Scuola: Privacy, pubblicazione voti online è invasiva », n. 9367295 (2020).

81. Voir GPDP, 28 May 2015, n. 319, n. 4131145 ; AEPD, procedimiento n. A/00104/2017.

82. Par exemple, les plateformes qui affichent et gèrent les avis sur les produits et services, ainsi que les informations fiscales ou pénales. Voir GPDP, 24 novembre 2016, n. 488, n. 5796783.

83. Voir *supra* n 31.

84. Rapporteur spécial de l'ONU sur l'extrême pauvreté et les droits de l'homme Philip Alston, « Statement on Visit to the United Kingdom », 16 novembre 2018.

85. *Ibid.*

86. Sur le système de profilage de l'aide précoce de Xantura (EHPS), voir London Councils, 'Understanding who the most vulnerable people in your locality are', at <<https://www.londoncouncils.gov.uk/our-key-themes/our-projects/london-ventures/current-projects/childrens-safeguarding>> [dernier accès 20 janvier 2022].

87. N. McIntyre et D. Pegg, « Councils Use 377,000 People's Data in Efforts to Predict Child Abuse », *The Guardian*, 16 septembre 2018.

Le défi de la durabilité



Pierre-Henri Conac • Professeur à l'Université du Luxembourg et Max Planck Fellow, Max Planck Institut Luxembourg

La gouvernance durable des entreprises selon l'UE : un modèle européen avec des ambitions mondiales réalistes ?

L'Union européenne (UE) a traditionnellement limité ses interventions dans le domaine du gouvernement d'entreprise. Le gouvernement d'entreprise est le système de règles, de pratiques et de processus par lesquels une entreprise est dirigée et contrôlée. Bien que l'UE puisse légiférer en droit des sociétés, et donc y compris en matière de gouvernement d'entreprise, la plupart des normes en la matière sont adoptées par les États membres (EM) et sont complétées, dans les sociétés cotées, par des dispositions non contraignantes, notamment des codes de gouvernement d'entreprise, adoptés au niveau national.

Des raisons tant politiques que techniques expliquent cette approche non intrusive. Au niveau politique, les États membres n'ont pas réussi, dès l'origine, à se mettre d'accord sur un ensemble harmonisé de règles de gouvernance des sociétés anonymes. La difficulté d'harmoniser substantiellement le droit des sociétés est apparue clairement dès la première directive sur le droit des sociétés du 9 mars 1968, qui ne prévoyait qu'une harmonisation limitée. Le gouvernement d'entreprise s'est révélé particulièrement difficile à harmoniser, comme l'illustre l'échec du Conseil et plus tard des co-législateurs d'adopter le projet de 5^{ème} directive de droit des sociétés sur les sociétés anonymes.¹ Le projet était trop proche du modèle allemand et ne convenait pas aux États membres qui avaient des modèles différents. En conséquence, l'harmonisation du droit des sociétés dans l'Union européenne s'est limitée à l'établissement d'exigences minimales, au domaine des activités transfrontalières ou à l'adoption de formes de sociétés européennes, telles que la *Societas Europaea* (SE) qui a été adoptée en 2001 après un long processus et ne prévoit qu'un niveau très limité d'harmonisation. L'échec

1. Pour une analyse approfondie des différentes propositions de cinquième directive sur le droit des sociétés, voir Thomas Abeltschauer, *Strukturalternativen für eine europäische Unternehmensverfassung : eine rechtsvergleichende Untersuchung zum 5. gesellschaftsrechtlichen EG-Richtlinienvorschlag*, Berlin 1990.

ultérieur de la Commission à faire adopter par le Conseil la société privée européenne (*Societas Privata Europea* - SPE), qui a été introduite en 2008 comme autre forme juridique de droit européen, constitue une autre illustration de la difficulté d'harmoniser le droit des sociétés des États membres. En fait, comme on pouvait s'y attendre, l'exigence de l'unanimité au Conseil s'est avérée insurmontable. L'harmonisation a néanmoins été renforcée par la concurrence entre les droits nationaux des sociétés grâce à la jurisprudence de la Cour européenne de justice qui a obligé les États membres à reconnaître les sociétés constituées dans un autre État membre. Dans ce contexte, il n'est pas surprenant que le législateur européen n'ait exigé qu'en 2006 que les sociétés cotées en bourse se réfèrent à un code national de gouvernement d'entreprise.² À cette époque, seul le Luxembourg n'avait pas introduit un tel code, alors que le Royaume-Uni et la France ont été les premiers États membres à le faire, respectivement en 1992 et 1995.³

La raison de cette difficulté à réaliser une harmonisation en matière de gouvernance est triple. Premièrement, le droit des sociétés, et donc le gouvernement d'entreprise, reflète de fortes préférences nationales et se trouve profondément ancré dans la culture des États membres. Deuxièmement, les États membres tiennent à conserver leur souplesse dans l'organisation de leurs types de sociétés, d'autant plus qu'il existe un degré élevé de concurrence entre les droits nationaux des sociétés. Le droit des sociétés est considéré comme un outil de compétitivité. Enfin, la Commission européenne a été pendant une longue période libérale et ne voulait pas trop interférer avec le droit national des sociétés.

D'un point de vue plus technique, les difficultés à harmoniser le gouvernement d'entreprise s'expliquent par les différences dans les structures de direction des sociétés et surtout par l'importance des systèmes de cogestion, comme la *Mitbestimmung* allemande, qui prévoit la participation des salariés aux organes de surveillance des moyennes et grandes entreprises. Les États membres étaient et sont toujours fortement divisés sur la cogestion et beaucoup ne souhaitent pas l'introduire. Même si la Commission le voudrait, il serait assez difficile d'harmoniser ce domaine. Certes, l'Union européenne est compétente, en vertu de l'article 153, paragraphe 1, point f), du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), pour adopter des directives fixant des

2. Directive 2006/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 modifiant les directives du Conseil 78/660/CEE concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, 83/349/CEE concernant les comptes consolidés, 86/635/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers et 91/674/CEE concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance, JO L 224/1 du 16.8.2006.

3. AFEP/MEDEF, Rapport du Comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par M. Marc Viénot, 1999, 33 pp.

normes minimales dans le domaine de « la représentation et la défense collective des intérêts des travailleurs et des employeurs, y compris la cogestion... ». L'unanimité est toutefois requise au sein du Conseil.⁴ Ces points de vue opposés sur le droit des sociétés et la nécessité de l'unanimité dans certains domaines étroitement liés à la gouvernance d'entreprise, comme la participation des travailleurs, ont rendu presque impossible toute harmonisation dans ce domaine. C'est également la raison pour laquelle l'Allemagne s'est opposée pendant si longtemps, entre autres raisons, à la proposition de directive de 2012 relative à un meilleur équilibre hommes-femmes parmi les administrateurs non exécutifs des sociétés cotées en bourse. Elle n'a changé d'avis qu'en 2021 avec la nouvelle coalition. Le texte a été adopté en mars 2022 au Conseil et est actuellement en trilogie.

Cela ne veut pas dire que le législateur européen n'a pas toujours eu un impact en matière de gouvernance d'entreprise. L'exception à la règle est constituée par la directive sur les offres publiques d'acquisition de 2004, adoptée après plus de 15 ans de négociations, dont l'article 3 (1) (c) dispose que « l'organe d'administration ou de direction d'une société visée doit agir dans l'intérêt de la société dans son ensemble et ne peut pas refuser aux détenteurs de titres la possibilité de décider les mérites de l'offre ». ⁵ Il s'agit d'une allusion implicite à l'approche des parties prenantes (*stakeholders*) de l'entreprise et donc à la gouvernance d'entreprise. Par ailleurs, la Commission européenne a soutenu dès 2001 la responsabilité sociale des entreprises (RSE) pour les sociétés européennes.⁶ Selon la Commission, la RSE comme « l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec leurs parties prenantes ». ⁷ Sans surprise, ce soutien de la Commission n'a pris la forme que d'une simple communication.

Cette situation a commencé à changer à la suite de la grande crise financière de 2008. Les actionnaires institutionnels ont été accusés de ne pas avoir suffisamment surveillé les banques dans lesquelles ils avaient investi, ce qui aurait facilité une vision à court terme, à une prise de risque excessive et à un effondrement financier global. La grande crise financière de 2008 a aussi conduit à une remise en cause du libéralisme et à l'adoption d'une réglementation plus étendue et détaillée dans tous les domaines de la finance. En conséquence, la Commission européenne est également devenue plus active dans le domaine de la gouvernance d'entreprise.

En ce qui concerne la réglementation substantielle, le

4. Article 153, paragraphe 3, du TFUE
5. Directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, JO L 142/12 du 30.4.2004.
6. Commission européenne, Livre vert, Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises, Bruxelles, 18.7.2001 COM(2001) 366 final.
7. Commission européenne, Livre vert, Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises, Bruxelles, 18.7.2001 COM(2001) 366 final.

secteur bancaire a fait l'objet de réformes visant à réduire la prise de risques et à améliorer la gouvernance d'entreprise. La Commission a aussi publié en 2011 un livre vert sur « le cadre européen du gouvernement d'entreprise », qui appelait à une amélioration des performances des conseils d'administration et de l'engagement des actionnaires.⁸ La Commission a également nommé un « groupe de réflexion sur l'avenir du droit européen des sociétés » qui a émis de nombreuses recommandations en 2011. Parmi elles, le rapport suggérait, souvent par le biais d'options pour les États membres, de promouvoir la gestion à long terme au sein des entreprises.⁹ Ces rapports ont conduit, entre autres, à l'amendement de la directive sur les droits des actionnaires en 2017¹⁰ pour encourager l'engagement à long terme des actionnaires et à l'adoption en 2014 d'une communication pour améliorer la gouvernance d'entreprise.¹¹

Dans le même temps, la Commission est devenue plus active en matière spécifiquement de RSE. Elle a adopté en 2011 une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-14 en matière responsabilité sociale des entreprises.¹² Une nouvelle définition de la RSE a été adoptée. La Commission a invité les entreprises à mettre en place un processus pour intégrer les préoccupations sociales, environnementales, éthiques, relatives aux droits de l'homme et aux consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie, en étroite collaboration avec leurs parties prenantes. Dans le cadre de cet agenda, la Commission a augmenté en 2013 et en 2014 les obligations de transparence sur la durabilité pour les grandes entreprises, les entreprises d'intérêt public et les sociétés cotées notamment en adoptant en 2014 une directive relative à la publication d'informations non financières par de grandes entreprises (*Non-Financial Reporting Directive* ou NFRD).

Depuis 2018, une nouvelle poussée s'est produite dans la « finance verte » et la gouvernance durable des entreprises. En effet, la Commission a adopté un « Plan d'action : Financer la croissance durable »¹³ en 2018, un « Pacte vert européen » en 2019¹⁴ et une communication sur la « Stratégie pour le financement de la transition vers

8. Commission européenne, Livre vert, Le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE. Commission européenne, Bruxelles, 5.4.2011 COM(2011) 164 final.
9. Le rapport du groupe de réflexion est disponible en ligne à l'adresse suivante : http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf et à l'adresse suivante : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1851654.
10. Directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires, JO L132/1, 20.5.2017.
11. Recommandation de la Commission du 9 avril 2014 sur la qualité de l'information sur la gouvernance d'entreprise (« appliquer ou expliquer »), JO L 109/43 du 12.4.2014.
12. Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions, Une stratégie renouvelée de l'UE 2011-14 pour la responsabilité sociale des entreprises, Bruxelles, 25.10.2011 COM(2011) 681 final.
13. Communication de la Commission « Plan d'action : Financer la croissance durable », COM(2018) 97 final, 8.3.2018.
14. Communication de la Commission, « Le Pacte Vert pour l'Europe », COM/2019/640 final, 11.12.2019.

une économie durable » en 2021.¹⁵ Cela a conduit dans le domaine de la gouvernance durable à l'introduction en 2021 d'une proposition de directive en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive* ou CSRD) modifiant la NFRD de 2014 et à l'introduction en 2022 d'une proposition de directive sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité.

La Commission fait la course en tête au niveau mondial en lançant ces initiatives à une vitesse effrénée. La raison d'une telle rapidité est que l'UE veut adopter des normes qui constituent un modèle pour le monde en finance et en gouvernance d'entreprise durable. Ce passage d'une approche par petits pas à une approche ambitieuse a plusieurs causes.

La première raison est le Brexit. Le Royaume-Uni (RU) était habituellement une puissante force de contrepoids s'opposant aux propositions législatives de l'UE ou simplement les adoucissant par un lobbying efficace réalisé avant même leur publication, lorsqu'elles étaient jugées trop ambitieuses ou défavorables aux entreprises, en particulier dans la finance et en droit des sociétés. Cette influence a disparu instantanément après le Brexit. Un programme ambitieux et d'inspiration fédéraliste, promu notamment par la France, est devenu plus influent à Bruxelles. En conséquence, l'UE a commencé à promouvoir et, plus qu'auparavant, même à exporter par le biais d'une application extraterritoriale un « modèle économique et social européen », en opposition aux vues plus libérales du Royaume-Uni et aussi des États-Unis.

La deuxième raison est le niveau important d'euro-scepticisme. Cela a conduit à la nomination d'une « Commission européenne politique » (2019-2024), dirigée par Ursula von der Leyen, avec une approche très ambitieuse. La Commission européenne veut être vue comme agissant dans les domaines considérés comme les plus importants pour les citoyens européens et notamment sur le changement climatique, les questions sociales et les droits de l'homme. Les organisations non gouvernementales (ONG), des militants ainsi que la presse font pression sur la Commission et les États membres pour qu'ils en fassent plus encore. Le *Zeitgeist* a changé. Dans cette situation, les entreprises ont plus de réticence à contester ces initiatives législatives par crainte d'un dommage réputationnel.

Le législateur européen est donc devenu très actif dans le domaine de la gouvernance durable des entreprises (1). Cependant, il est douteux que ces nouvelles ambitions mondiales aboutissent à imposer un modèle européen (2).

1. L'évolution du gouvernement d'entreprise durable dans l'Union européenne

Le législateur européen est actuellement très actif dans le domaine de la gouvernance d'entreprise durable.

15. Communication de la Commission « Stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable », COM(2021) 390 final, 6.7.2021.

L'approche traditionnelle consistant à imposer la simple divulgation d'informations (1.1) est désormais complétée par l'adoption de réglementations matérielles (1.2).

1.1 La divulgation d'informations

Le législateur européen a commencé à s'intéresser à la RSE après l'éclatement de la bulle Internet en 2001. En 2003, la quatrième directive comptable a été modifiée afin de prévoir l'obligation suivante : « Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la société, l'analyse comporte des indicateurs clés de performance de nature tant financière que, le cas échéant, non financière ayant trait à l'activité spécifique de la société, notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel ».¹⁶

Après la grande crise financière de 2008, le législateur européen a renforcé les obligations de publication d'informations non financières. La directive comptable a été modifiée en 2013 afin d'obliger les grandes entreprises et les entités d'intérêt public actives dans le secteur de l'extraction et de l'exploitation des forêts primaires à déclarer leurs paiements aux gouvernements.¹⁷ La directive dite « transparence » a également été modifiée en 2013 afin d'imposer la même obligation aux sociétés cotées.¹⁸ Ces dispositions n'ont pas été conçues pour informer les actionnaires mais plutôt les sociétés civiles des pays émergents afin de leur permettre de lutter contre la corruption en donnant aux ONG l'accès à des informations essentielles sur les flux d'argent des entreprises européennes concernées.

En 2014, le législateur européen a adopté des exigences pour que les grandes entreprises publient des informations non financières et relatives à la diversité (*Non Financial Reporting Directive* ou NFRD).¹⁹ L'article 19bis

16. Article 46, paragraphe 1, point b), de la quatrième directive comptable (et désormais article 19, paragraphe 1, de la directive 2013/34. Directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE sur les comptes annuels et consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance, JO L 178/16 du 17.7.2003.

17. Art. 41-48. Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les états financiers annuels, les états financiers consolidés et les rapports y afférents de certains types d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, JO L 182/19 du 29.6.2013.

18. Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de leur admission à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE, JO L. 294/13, 6.11.2013.

19. 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 relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes, JO L 330/1, 15.11.2014.

sur la déclaration non financière, et l'article 29bis pour la déclaration non financière consolidée de la directive comptable de 2013 a été modifié pour prévoir que « 1. Les grandes entreprises qui sont des entités d'intérêt public dépassant, à la date de clôture de leur bilan, le critère du nombre moyen de 500 salariés sur l'exercice incluent dans le rapport de gestion une déclaration non financière comprenant des informations, dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des performances, de la situation de l'entreprise et des incidences de son activité, relatives au moins aux questions environnementales, aux questions sociales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption, y compris ... (e) les indicateurs clés de performance de nature non financière concernant les activités en question. »

Dans le cadre du programme de durabilité 2018 de la Commission, la directive NFRD de 2014 fait l'objet de modifications importantes par une proposition de directive de 2021 sur la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (*Corporate Sustainability Reporting Directive* ou CSRD).²⁰ La proposition effectue une mise à jour de la NFRD en raison des critiques des investisseurs sur la qualité et la comparabilité des informations fournies par les entreprises. Pour assurer la fiabilité de l'information, la Commission propose une obligation d'audit pour les informations sur la durabilité. Les auditeurs devront prévoir une exigence d'assurance « limitée ». Il s'agit d'un changement important par rapport à la situation actuelle, mais qui ne va pas jusqu'à imposer une exigence d'assurance « raisonnable ». Le champ d'application des informations est également étendu. La déclaration non financière devra contenir des informations beaucoup plus détaillées relatives aux questions environnementales, sociales et aux salariés, au respect des droits de l'homme, à la lutte contre la corruption. Le champ d'application de la NFRD sera étendu à un beaucoup plus grand nombre de sociétés, mais des règles spéciales ont été prévues pour les petites et moyennes entreprises afin de réduire la charge réglementaire qui pèse sur elles. La proposition a été adoptée par le Conseil et le Parlement européen et est actuellement en discussion dans le cadre du trilogue. Enfin, la Commission a adopté, dans une communication de 2019 sur les informations relatives au climat, le concept de « double matérialité ».²¹ Les entreprises doivent rendre compte de la manière dont les questions de durabilité affectent leurs activités et de leur propre impact sur les personnes et l'environnement. Ce concept a été intégré dans la proposition de directive CSRD.

20. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2013/34/UE, la directive 2004/109/CE, la directive 2006/43/CE et le règlement (UE) n° 537/2014, en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises, Bruxelles, 21.4.2021 COM(2021) 189 final, 2021/0104 (COD).

21. Communication de la Commission, « Lignes directrices concernant l'information non financière : Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat » (2019/C 209/01), JO C 209/1, 20.6.2019.

Dans le cadre de ce programme, la Commission soutient également l'élaboration de « normes européennes d'information sur le développement durable ». Cette tâche a été confiée au Groupe consultatif pour l'information financière en Europe (*European Financial Reporting Advisory Group* ou EFRAG). L'EFRAG a été créé en 2001 pour aider la Commission européenne à approuver les *International Financial Reporting Standards* (IFRS) en fournissant un avis sur leur qualité technique. L'adoption des premières normes est prévue pour 2023. L'EFRAG a publié en avril 2022 plus d'une dizaine de standards (*European Sustainability Reporting Standards*) destinés à la mise en œuvre de la CSRD et qui sont soumis à consultation jusqu'au 8 août 2022. Parmi ces standards figure le standard ESRS G1 *Governance, risk management and internal control* qui concerne directement la gouvernance d'entreprise. Afin de disposer d'un système commun de classification des investissements durables, le législateur européen a également adopté une « taxonomie verte » en 2020.²² Une taxonomie sociale est attendue en 2022.²³ Par ailleurs, le règlement sur les informations financières durables (SFDR) de 2019 renforce la protection des investisseurs finaux en normalisant et en améliorant les informations relatives aux facteurs ESG.²⁴

La réglementation en matière d'information constitue l'outil traditionnel du législateur européen pour promouvoir la gouvernance durable. Toutefois, la Commission s'oriente vers l'imposition d'exigences matérielles aux entreprises créées ou actives dans l'UE.

1.2 La réglementation matérielle

Dans le cadre de la préparation de son action en matière de gouvernance d'entreprise, un document a été publié en 2020 dans le cadre d'un projet financé par la Commission européenne, *Sustainable Market Actors for Responsible Trade* (SMART). Le rapport, préparé par une équipe dirigée par des universitaires norvégiens, considère que le principe de la primauté de l'actionnaire constitue un obstacle majeur à l'entreprise durable. Il propose que les entreprises aient pour objectif général de créer une valeur durable dans les limites de la planète et que le conseil d'administration ait le devoir de s'assurer que le modèle économique de l'entreprise soit conforme à cet objectif général.²⁵ Cette position est très isolée au sein même des pays scan-

22. Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à faciliter les investissements durables, et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, JO UE L 198/13, 22.6.2020.

23. Final Report on Social Taxonomy, Platform on Sustainable Finance, février 2022.

24. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, JO L 317 du 9.12.2019.

25. Beate Sjaafjell/Jukka T. Mahonen/Tonia A. Novitz/Clair Gammager/Hanna Ahlstrom, « Securing the Future of European Business: SMART Reform Proposals » (7 mai 2020). University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2020-11, Nordic & European Company Law Working Paper No. 20-08, disponible sur SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3595048>

dinaves. La Commission a également commandé à Ernst & Young (EY) une étude sur les devoirs des administrateurs et la gouvernance d'entreprise durable.²⁶ Cette étude a été publiée en juillet 2020 et a fait valoir que la gouvernance d'entreprise des sociétés devait être modifiée pour qu'elles soient « durables ». Selon le rapport, les entreprises ont tendance à privilégier le court terme. Pour remédier à ce problème, le rapport suggère de modifier les obligations des administrateurs afin d'inclure des critères de durabilité et des obligations envers les parties prenantes. La qualité scientifique de l'étude d'EY a été fortement contestée, à juste titre, par des universitaires et notamment des professeurs d'Harvard²⁷ ainsi que John C. Coffee de la faculté de droit de Columbia.²⁸ Néanmoins, la Commission a commencé à travailler sur une proposition de directive sur le gouvernement d'entreprise durable. La pression politique en faveur de l'introduction d'une proposition de directive est également venue du Parlement européen par le biais d'une résolution du 17 décembre 2020 sur la gouvernance durable des entreprises.²⁹

En raison de la forte opposition de certains États membres ainsi que de deux rares avis négatifs du *Regulatory Scrutiny Board* de la Commission, l'avant-proposition a été écartée par la Commission en février 2022. Le contenu de l'avant-proposition n'a pas été divulgué.

Par conséquent, la seule proposition de la Commission consiste en une directive sur la responsabilité dans la chaîne d'approvisionnement intitulée « *Corporate Sustainability Due Diligence* » (CSDD) publiée le 23 février 2022.³⁰ Le Parlement européen avait rédigé et adopté sa propre proposition afin d'influencer le futur texte de la Commission.³¹ Le texte de la Commission s'inspire très largement de la loi française sur le devoir de vigilance de 2017, de la loi allemande sur les obligations de vigilance des entreprises pour la prévention des violations des droits de l'homme dans les chaînes d'approvisionnement (*Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz - LkSG*) de 2021 et de la loi néerlandaise sur le travail des enfants (*Wet zorgplicht kinderarbeid*) de 2019.

26. EY, « Study on directors' duties and sustainable corporate governance », rapport final, juillet 2020.

27. Mark J. Roe, Holger Spamann, Jesse M. Fried, Charles C.Y. Wang, « The European Commission's Sustainable Corporate Governance Report : A Critique », Law Working Paper N° 553/2020, avril 2021.

28. <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/11/ec-corporate-governance-initiative-series-european-commission>

29. Résolution du Parlement européen du 17 décembre 2020 sur la gouvernance d'entreprise durable (2020/2137(INI)).

30. Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant le devoir de diligence des entreprises en matière de développement durable et modifiant la directive (UE) 2019/1937, Bruxelles, 23.2.2022 COM(2022) 71 final, 2022/0051 (COD).

31. Résolution du Parlement européen du 10 mars 2021 contenant des recommandations à la Commission sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (2020/2129(INL)), 10 mars 2021.

Le champ d'application de la directive est large et comprend les grandes et moyennes entreprises puisqu'il inclut les sociétés employant plus de 500 employés en moyenne et ayant réalisé un chiffre d'affaires net mondial de plus de 150 millions d'euros au cours du dernier exercice pour lequel des comptes annuels ont été établis. Les entreprises en dessous de ce seuil mais comptant plus de 250 employés en moyenne et ayant réalisé un chiffre d'affaires net mondial de plus de 40 millions d'euros au cours du dernier exercice pour lequel des comptes annuels ont été établis, à condition qu'au moins 50 % de ce chiffre d'affaires net ait été réalisé dans des secteurs où les risques sont considérés comme plus élevés, tels que l'industrie du textile et de la mode sont également couverts par la directive.

Les sociétés entrant dans le champ d'application de la directive doivent prendre des mesures appropriées pour identifier les impacts négatifs réels ou potentiels sur les droits de l'homme et l'environnement dans leurs propres activités, dans leurs filiales et au niveau de leurs relations commerciales directes ou indirectes dans leur chaîne de valeur. La chaîne de valeur comprend leurs filiales mais aussi les contractants avec lesquels il existe des « relations commerciales établies ». Le champ d'application est très large puisqu'il couvre toute relation d'affaires, directe ou indirecte, qui est, ou qui devrait être durable, compte tenu de son intensité ou de sa durée, et qui ne représente pas une partie négligeable ou simplement accessoire de la chaîne de valeur. En pratique les petites et moyennes entreprises incluses dans la chaîne de valeur seront couvertes par le champ d'application de la directive.

Ils doivent prendre les mesures appropriées pour prévenir les impacts négatifs potentiels identifiés et les atténuer de manière adéquate, lorsque la prévention n'est pas possible ou nécessite une mise en œuvre progressive. Le désengagement est possible si l'entreprise ne peut pas influencer le comportement de ses fournisseurs, mais seulement en dernier recours. La directive prévoit des sanctions civiles émises par une autorité de surveillance et une application privée par le biais de la responsabilité civile.

Trois dispositions sont directement liées au gouvernement d'entreprise et proviennent apparemment du projet abandonné de la directive sur le gouvernement d'entreprise durable. L'article 25 harmonise au niveau de l'UE le devoir de diligence (traduit maladroitement par « devoir de sollicitude ») des administrateurs. Lorsqu'ils remplissent leur devoir d'agir dans le meilleur intérêt de la société, les administrateurs doivent tenir compte des conséquences de leurs décisions sur les questions de durabilité, y compris, le cas échéant, les droits de l'homme, le changement climatique et les conséquences environnementales, notamment à court, moyen et long terme. Bien que la Commission présente cette définition comme une simple clarification, cette affirmation est dénuée de fondement. Cette norme ne correspond à aucune loi d'un État membre. Il s'agit en réalité d'une tentative d'harmonisa-

tion dans un domaine clé du droit des sociétés laissé traditionnellement aux États membres. L'article 26 concerne la mise en place et la supervision du devoir de vigilance. Il exige que les administrateurs prennent dûment en considération les contributions pertinentes des parties prenantes et des organisations de la société civile lorsqu'ils mettent en place et supervisent le plan de vigilance. En pratique, cela nécessite une implication des ONG dans le processus de décision des entreprises. En réalité, c'est un changement du fonctionnement de l'économie de marché qui est proposé et une forme de cogestion avec des ONG.

Enfin, l'article 15 sur la « lutte contre le changement climatique » exige des entreprises qu'elles adoptent un plan visant à garantir que le modèle d'entreprise et la stratégie de l'entreprise sont compatibles avec la transition vers une économie durable et avec la limitation du réchauffement de la planète à 1,5 °C, conformément à l'accord de Paris de 2015. Dans le cas où le changement climatique est ou aurait dû être identifié comme un risque majeur pour les activités de l'entreprise ou comme une incidence majeure de ces dernières, l'entreprise devrait inclure des objectifs de réduction des émissions dans son plan. La rémunération variable doit être liée à la contribution d'un administrateur à la stratégie commerciale de l'entreprise, à ses intérêts à long terme et à sa durabilité.

Par ailleurs, le projet de standard ESRS G1 *Governance, risk management and internal control* de l'EFRAG pourrait avoir un impact substantiel. Bien qu'il ne prévoie qu'une simple information dans le cadre de la future CSRD et ne soit pas censé affecter le droit des sociétés des États membres, il demande aux sociétés d'indiquer leur position par rapport à un modèle de gouvernance qui donne un rôle considérables aux parties prenantes et traite parfois les actionnaires comme une partie prenante comme les autres. Il s'agit en fait d'un droit dur potentiel car les sociétés devront justifier en permanence les écarts par rapport au modèle proposé par l'EFRAG.

La proposition de directive CSDD constitue une tentative d'harmonisation de la gouvernance d'entreprise dans l'UE et une rupture complète avec la période précédente. Elle constitue également un défi à la vision libérale du capitalisme. Cet activisme de la Commission et du législateur européen dans le domaine de la gouvernance durable est certainement louable dans son principe. Toutefois, l'approche de la Commission en matière de durabilité soulève des questions sérieuses.

2. Des ambitions mondiales réalistes ?

L'Union européenne souhaite influencer et façonner les normes mondiales dans le domaine du gouvernement d'entreprise durable (2.1). Il n'est pas impossible, mais peu réaliste néanmoins, qu'elle parvienne à atteindre cet objectif très ambitieux. Par ailleurs, le risque est qu'en poursuivant cet objectif, l'UE mette les entreprises européennes en situation de désavantage concurrentiel en raison d'une réglementation excessive (2.2).

2.1 Le droit européen comme norme internationale en matière de gouvernance durable

L'UE vise à établir des normes mondiales en matière de gouvernance durable notamment par une application extraterritoriale et à influencer les normes internationales.

Contrairement à la NFRD qui n'avait pas d'application extraterritoriale, la CSRD prévoit une application extraterritoriale. Les règles de divulgation proposées par la CSRD s'appliqueraient tant aux sociétés soumises au droit d'un Etat membre qu'aux sociétés domiciliées en dehors de l'UE qui ont des valeurs mobilières cotées sur un marché réglementé de l'UE. Cela inclut les titres de créance. Or, de nombreuses sociétés étrangères, y compris des banques, ont des titres de créance cotés sur les bourses de l'UE. Cela signifie, par exemple, que de grandes banques de pays tiers seront soumises à la CSRD car elles ont souvent des titres de créance cotés sur un marché réglementé de l'UE. La Commission part du principe que ces entreprises des pays tiers préféreront se soumettre à la CSRD plutôt que de perdre l'accès aux marchés financiers de l'UE. Cette croyance pourrait se révéler beaucoup trop optimiste et les sociétés étrangères pourraient préférer coter leurs titres de créance, même émis en euros, à Londres. Le risque de départ est encore plus élevé pour les sociétés de droit étranger dont les actions sont cotées sur un marché réglementé de l'UE. Des mesures d'équivalence sont prévues dans la CSRD pour réduire la charge réglementaire, mais elles impliquent que la législation du pays tiers soit assez similaire à celle de l'UE ce qui n'est pas acquis. Cette approche extraterritoriale invite donc également à la réciprocité du traitement extraterritorial de la part des juridictions étrangères, ce qui augmente le coût des activités transfrontalières.

Les amendements adoptés par le Commission des affaires juridiques du Parlement européen à la CSRD élargiraient même le champ d'application aux grandes entreprises de pays tiers ayant des activités commerciales (« vente de marchandises ») dans l'UE. Il est peu probable que ce critère pour l'application extraterritoriale de la directive CSRD soit accepté par le Conseil lors du trilogue en raison de la forte opposition de plusieurs États membres.

Le CSDD prévoit également une application extraterritoriale. Tout d'abord, la directive s'appliquerait aux sociétés de pays tiers opérant dans l'Union, sur la base d'un critère de chiffre d'affaires similaire à celui des sociétés européennes. L'article 2 de la proposition de directive prévoit que les sociétés de pays tiers seraient soumises à ce nouveau régime si elles ont réalisé un chiffre d'affaires net supérieur à 150 millions d'euros dans l'Union au cours de l'exercice précédant le dernier exercice ou si elles ont réalisé un chiffre d'affaires net supérieur à 40 millions d'euros mais inférieur ou égal à 150 millions d'euros dans l'Union au cours de l'exercice précédant le dernier exercice, à condition qu'au moins 50% de leur chiffre d'affaires net mondial soit réalisé dans un des secteurs à haut risque.

Le seuil proposé est très bas et couvrira un nombre important d'entreprises étrangères. Ces entreprises seront soumises à des exigences de fond relatives à la législation européenne. Cette mesure vise à garantir des conditions de concurrence équitables mais il s'agit aussi d'une tentative d'exporter les normes européennes qui pourrait ne pas être appréciées dans toutes les pays tiers. Afin de garantir l'application de ces règles, l'article 16 de la directive exige que les entreprises de pays tiers désignent une personne morale ou physique comme leur représentant autorisé, établi ou domicilié dans l'un des États membres où elles opèrent. Il est douteux que ces « représentants autorisés » puissent s'assurer que les exigences de la directive soient véritablement appliquées à l'étranger si ces entreprises ou pays ne sont pas coopératifs.

Ensuite, les sociétés étrangères intégrées dans la chaîne de valeur seraient soumises aussi au droit européen. Ceci va poser des difficultés notamment liées à l'abondance de codes à appliquer.³² Enfin, les sociétés mères des filiales établies dans l'UE et qui sont soumises à la CSDD seront indirectement couvertes. Cependant, les États-Unis, par exemple, pourraient peu apprécier que leurs sociétés mères soient même indirectement soumises aux standards européens dès lors qu'ils ont une filiale couverte dans l'UE comme l'a noté avec exactitude et inquiétude un auteur.³³

L'UE a réussi à imposer aux entreprises américaines son approche en matière de protection des données avec le règlement général sur la protection des données 2016/679 du 27 avril 2016 sur la protection des données et la vie privée (RGPD).³⁴ Cependant, les acteurs étaient moins nombreux et plus importants et ils ne pouvaient pas quitter le marché de l'UE de manière réaliste car ils sont de nature mondiale et font face à un accès difficile dans certaines grandes juridictions comme l'Inde ou la Chine car ils veulent garder leurs données pour eux par protectionnisme ou souveraineté. La situation de la CSDD est très différente. La logique du RGPD pourrait ne pas s'appliquer à un grand nombre d'entreprises étrangères qui pourraient estimer qu'il ne vaut pas la peine de vendre des produits dans l'UE.

L'UE tente également d'influencer les normes mondiales afin d'exporter au moins certaines de ses normes en matière de finance et de gouvernance durables. L'UE a été l'un des principaux promoteurs et la plus grande juridiction à adopter les normes internationales d'information financière (IFRS). L'objectif de l'UE était d'éviter

que les principes comptables américains (US GAAP) ne deviennent les normes internationales de comptabilité financière de facto pour les sociétés cotées. L'UE n'a pas réussi à faire adopter les IFRS par les États-Unis, mais celles-ci sont devenues la norme comptable mondiale puisqu'elles ont été adoptées dans plus de 144 juridictions pour toutes ou la plupart des sociétés. Cependant, ce succès européen clair et net a été rendu possible parce qu'il y avait un intérêt similaire évident dans d'autres juridictions et il a été obtenu au prix pour l'UE de devenir un preneur de normes puisqu'elle ne pouvait pas se permettre de s'écarter des IFRS.

En ce qui concerne les normes internationales d'information sur le développement durable, l'UE souhaite devenir à l'inverse un prescripteur de normes et non un preneur de normes. C'est pourquoi elle pousse l'EFRAG à développer des normes européennes de reporting en matière de développement durable aussi rapidement que possible, même au prix de la réduction du temps de consultation au strict minimum. La Commission espère ainsi établir les normes de durabilité avant d'autres juridictions et surtout avant les États-Unis et les normes élaborées par l'ISSB. Les États-Unis ont pris du retard à cause de l'administration Trump, dont l'opposition au multilatéralisme a bloqué les développements internationaux. Par conséquent, une fenêtre d'opportunité s'est ouverte. Si cette approche est couronnée de succès, ce qui n'est pas certain, les normes de haute qualité que l'UE souhaite promouvoir pourraient effectivement devenir un modèle pour le reste du monde.

Afin d'élaborer ces normes internationales, la fondation pour les IFRS, avec le soutien très clair de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), a créé en 2021 un International Sustainability Standard Board (ISSB) chargé d'élaborer les normes IFRS relatives aux informations sur le développement durable. L'UE est très active au sein de l'ISSB. Par exemple, le président de l'ISSB, depuis le 1^{er} janvier 2022, est Emmanuel Faber. Il était le PDG de Danone et un promoteur très actif de la finance durable et de la gouvernance d'entreprise en France. Sous sa direction, Danone est même devenue une société à mission, c'est-à-dire une entreprise qui a des objectifs dans les domaines sociaux, sociétal et environnemental et qui sont fixés dans ses statuts. Toutefois, son engagement en faveur de la durabilité semble avoir entraîné de mauvaises performances financières. Aussi, sous la pression d'investisseurs activistes, il a été démis de ses fonctions par le conseil d'administration de Danone en 2021. Tous les pays reconnaissent la nécessité de s'attaquer au changement climatique. Toutefois, il pourrait être difficile pour l'UE d'exporter avec succès ses normes au niveau international, car de nombreuses autres juridictions pourraient préférer une approche plus progressive, plus soucieuse d'assurer un équilibre entre ces impératifs et leur souhait de rattraper les économies développées.

32. <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2022/05/proposed-eu-directive-corporate-sustainability-due-diligence-why-non>

33. <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2022/04/extraterritorial-impact-proposed-eu-directive-corporate>

34. Règlement (UE) 2016/du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données), JO L 119/1, 4.5.2016.

En fait, il apparaît déjà que les normes de l'ISSB sont moins prescriptives que celles que l'EFRAG a divulguées. Il est aussi peu probable que les États-Unis approuvent les normes de l'ISSB et ils développent actuellement leur propre approche. Bien que le processus soit en cours, il semble peu probable à ce stade que les normes internationales reflètent celles de l'UE.

Cette approche ambitieuse de l'UE ignore aussi la nécessité d'équilibrer ces ambitions avec le besoin de maintenir une économie compétitive dans l'Union européenne.

2.B L'Union européenne en tant qu'économie compétitive

La question de la compétitivité était traditionnellement au cœur de l'approche de l'UE. La stratégie de Lisbonne de 2000 voulait faire de l'UE « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde d'ici à 2010, capable d'une croissance économique durable accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi et d'une plus grande cohésion sociale ». Cette époque semble bien lointaine. La durabilité devient la priorité, bien qu'elle ne soit pas la seule. Selon des recherches universitaires récentes, le plan d'action pour la finance durable n'a pas donné lieu à des mesures pouvant être considérées comme l'expression d'un objectif autonome de finance durable.³⁵ La compétitivité internationale n'est pas oubliée mais est présentée comme découlant naturellement de l'existence d'une « économie durable » à réaliser par le Green Deal européen de 2019. Cependant, les risques pour la compétitivité internationale des entreprises de l'UE semblent sous-estimés. La forte opposition des pays scandinaves, qui ne sont pas connus pour promouvoir le développement non durable, est particulièrement préoccupante. Contrairement à une croyance répandue en France, ils sont très libéraux en matière économique et ils sont très ouverts au commerce international. C'est ainsi qu'ils assurent le financement de leur État providence. Une perte de compétitivité de leur économie aurait des conséquences pour ce financement. Leur opposition déterminée n'est pas une surprise et doit interroger.

Implicitement, le législateur européen admet d'ailleurs le problème. C'est en fait l'une des raisons pour lesquelles plusieurs des directives proposées imposent une approche extraterritoriale. Celle-ci est censée créer des conditions d'une concurrence loyale au niveau international en imposant les normes de l'UE aux juridictions étrangères, soit par une application directe, soit par un mécanisme d'équivalence contrôlé par la Commission.

Toutefois, cette approche ambitieuse pourrait se retourner contre l'UE. Par exemple, dans le cas de la proposition de directive sur le « devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité », il est envisagé que les entreprises mettent fin, mais uniquement en dernier recours, à la relation commerciale bien établie, que si

elles ont échoué dans leur tentative de mettre fin aux impacts négatifs réels ou de les minimiser sans succès. Cela peut être plus facile à dire qu'à faire. En effet, il se peut qu'il n'y ait pas d'alternatives pour certaines matières premières ou les minéraux critiques dont l'UE aurait besoin. La situation actuelle en Europe montre que certaines dépendances ne sont pas toujours faciles à arrêter. En outre, des questions de souveraineté européenne ou nationale, sur le plan civil et militaire, pourraient entrer en considération.

Quant au nouveau modèle du devoir de diligence des administrateurs promu par la Commission européenne, il laisserait les administrateurs des sociétés européennes soumises à la directive dans une situation inconfortable. Premièrement, la liste des normes et traités internationaux que les entreprises devront respecter est extrêmement large. Il est douteux que les entreprises de taille moyenne soient en mesure de se conformer, voire même de connaître, ces dispositions avec un degré de précision suffisant. Comme l'a noté un auteur, ces textes ont été conçus pour des États et non des entreprises privées et sont difficile à appliquer.³⁶ Ce n'est même pas sûr pour les grandes. Cela pourrait conduire les entreprises à être contraintes de « relocaliser » leurs chaînes de valeur au sein de l'UE, au prix d'une perte de compétitivité.

Deuxièmement, les entreprises seraient essentiellement chargées de faire respecter l'accord de Paris alors que la plupart des États membres ont déjà du mal à le faire. La France a récemment été condamnée pour inaction climatique par le Conseil d'État pour défaut d'action suffisante.³⁷ En réalité, l'outil véritablement efficace permettant d'établir des conditions de concurrence équitables serait une taxe carbone à l'importation.

Troisièmement, les conseils d'administration seraient obligés de tenir compte de l'impact à court et à long terme sur les parties prenantes, les droits de l'homme, l'environnement et le climat lorsqu'ils prennent des décisions. Si l'on ajoute à cela la nécessité de réaliser des bénéfices, qui doit rester leur objectif prioritaire y compris pour leur durabilité à long terme, cela les conduira à poursuivre des objectifs potentiellement contradictoires et à faire des arbitrages complexes. En outre, le conseil d'administration ne possède pas nécessairement une vision claire de ces impacts, car il s'agit de questions complexes.

Ces dispositions, combinées à la volonté de développer la « finance verte », vont dans le sens d'une économie planifiée. L'histoire enseigne que le bilan de cette approche est mauvais, à l'exception sans doute de l'après-guerre, où le besoin de reconstruction aurait de toute façon garanti une croissance forte. De nombreux États membres sont libéraux et s'opposent à cette approche.

35. Voir, Veerle Colaert, « The changing nature of financial regulation. Sustainable finance as a new policy goal », Working Paper No. 2022/04 (avril 2022).

36. <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2022/04/corporate-sustainability-due-diligence-and-shifting-balance-between>

37. Conseil d'État, 19 novembre 2020, n° 427301, *Grande Synthèse*.

Conclusion

L'UE avance à une marche forcée en vue de développer un modèle européen de gouvernance d'entreprise durable et des normes d'excellence en matière de « finance verte ». Tous ces développements sont fondés sur une vision très politique et, souvent, ne tiennent pas compte des apports de la recherche académique en matière de droit des sociétés et des contributions des entreprises. C'est très clair dans le cas de la CSDD qui a été influencée en grande partie par un rapport d'EY considéré de manière quasi unanime comme étant de très médiocre qualité. De plus, les universitaires sont divisés sur la question de savoir si les exigences en matière de finance verte adoptées ou en cours de développement par l'UE amélioreront la situation. Certains auteurs ayant récemment adopté un point de vue sceptique³⁸ alors que d'autres sont beaucoup plus positifs.³⁹

La nécessité de lutter contre le changement climatique est évidente. Le débat porte sur les outils à utiliser et la vitesse à laquelle ces nouvelles normes doivent s'imposer. Ces ambitions sont donc légitimes, mais le législateur européen sous-estime les coûts ce qui pourrait se retourner contre les entreprises européennes. Établir un modèle européen de gouvernance d'entreprise et de financement durable et essayer de l'exporter dans le monde pourrait ne pas réussir. Le célèbre « effet Bruxelles », qui a fonctionné dans certains domaines, pourrait bien ne pas opérer cette fois-ci.⁴⁰ L'UE pourrait alors découvrir qu'elle est plus isolée et moins influente sur la scène internationale qu'elle ne le pense. Le risque est que l'Europe devienne protectionniste et surréglementée par rapport aux autres grandes zones économiques qui connaissent une croissance beaucoup plus forte ce qui pourrait représenter, à terme, un risque majeur pour sa prospérité.

38. Voir, par exemple, Jan Pieter Krahnén, Jörg Rocholl et Marcel Thum, « A primer on green finance : From wishful thinking to marginal impact », Livre blanc SAFE n° 87, octobre 2021.

39. Voir, par exemple, Sebastian Steuer et Tobias H. Tröger, « The Role of Disclosure in Green Finance », Law Working Paper N° 604/2021, décembre 2021.

40. Anu Bradford, *The Brussels Effect, How the European Union rules the world*, Oxford University Press, 2020, 404 pp.



Daniel C. Esty • Hillhouse Professor of Environmental Law and Policy, Yale University

Maîtriser le labyrinthe de la durabilité : vers un nouveau fondement pour l'économie de marché

138

Le débat sur la manière de transformer le capitalisme et de mettre en place une économie de marché plus performante fait rage sur plusieurs fronts¹. À cet égard, la *durabilité environnementale* est devenue l'un des enjeux les plus urgents, car les pratiques commerciales actuelles et, plus généralement, notre système économique produisent d'énormes quantités de pollutions et de déchets et menacent de transgresser les limites planétaires de manière critique². Plus particulièrement, l'accumulation de gaz à effet de serre (GES) dans l'atmosphère crée un risque environnemental majeur ; le réchauffement climatique entraîne une élévation du niveau de la mer, une intensité accrue des ouragans, ainsi qu'une modification des niveaux de précipitations, qui perturbent l'agriculture, déplacent les populations et déclenchent davantage d'inondations, de sécheresses et d'incendies de forêt³.

Cet article remet en question le cadre économique en vigueur, qui permet - en fait, *autorise* par la délivrance de *permis* réglementaires - des niveaux de pollution, notamment d'émissions de GES, qui menacent désormais la vie sur la planète Terre. Il appelle à une restructuration de notre économie de marché⁴ pour créer un *capitalisme durable* basé

1. Je remercie Tyler Yeagain, Nathan de Arriba-Sellier, et Zack Steigerwald-Schnall pour leur assistance dans mes recherches.
2. Johan Rockström et Matthias Klum, *Big World, Small Planet: Abundance within Planetary Boundaries* (2015); Will Steffen et al., « Planetary Boundaries: Guiding Human Development on a Changing Planet », *Science Mag.* (13 fév. 2015), <https://www.science.org/doi/10.1126/science.1259855>.
3. Intergovernmental Panel on Climate Change, *Climate Change 2021: The Physical Science Basis* (2021), https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/downloads/report/IPCC_AR6_WGI_Full_Report.pdf [ci après IPCC Sixth Assessment Report].
4. Cet article accepte les avantages d'un système économique basé sur le marché, mais conteste le capitalisme débridé qui prévaut actuellement dans de nombreuses régions du monde, arguant que ce marché libre a sous-évalué les défaillances du marché, ce qui entraîne des pratiques économiques insoutenables, infligeant des dommages écologiques et de santé publique importants aux personnes

sur un attachement renouvelé au *principe du pollueur-payeur*, opérationnalisé à travers un cadre réglementaire (une législation environnementale) qui interdit les externalités non internalisées, empêchant ainsi toute propagation de dommages environnementaux de certains acteurs privés vers d'autres ou dans les espaces communs, quelle que soit l'échelle (locale, régionale, nationale ou mondiale) sans qu'une indemnisation complète ne soit versée.

Comme première étape vers l'internalisation complète des externalités environnementales - qui nécessitera l'imposition de redevances sur tous les dommages causés par la pollution et l'utilisation des ressources naturelles - je plaide en faveur d'une transparence accrue des émissions et autres impacts environnementaux causés par les entreprises grâce à des rapports d'entreprises mieux structurés sur leur performance en matière Environnementale, Sociale, et de Gouvernance (ESG). De tels rapports ESG, soutenus par des règles d'audit et de contrôle, permettraient de : (1) résoudre les asymétries d'information sur le marché ; (2) mettre en évidence les modèles économiques non durables et exposer les entreprises dont les bénéfices sont tirés d'activités coûteuses pour la société ; et (3) promouvoir la transparence du marché - jetant les bases d'un calcul du coût du préjudice environnemental en mettant en lumière les externalités cachées. Ainsi, avant même que les législations à travers le monde ne soient révisées dans le but d'internaliser pleinement les impacts environnementaux, des rapports de performance ESG plus rigoureux pourraient fournir aux investisseurs et aux consommateurs soucieux de durabilité des données et des informations critiques pour guider leurs choix d'investissement et leurs décisions d'achat, créant ainsi une puissante incitation en faveur de la durabilité des activités des entreprises et dissuadant les pratiques commerciales qui génèrent des bénéfices privés aux dépens du public.

1. L'impératif de durabilité

L'impératif de durabilité⁵ est clair : nous devons vivre dans les limites du fonctionnement normal des systèmes écologiques et biophysiques de notre Terre et ne pas infliger à la planète de dommages environnementaux qui menaceraient le développement humain et la prospérité. Comme le suggère le rapport Brundtland de 1987 (*Notre avenir à tous*), nous devons veiller à ce que notre développement économique « réponde aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à

et plus largement à la biosphère. Il plaide pour un cadre réglementaire repensé qui remédie à ces défaillances du marché - dans le but d'internaliser pleinement les externalités environnementales, déplaçant ainsi fondamentalement les sous-bassements de l'économie vers une base d'énergies propres et obligeant les entreprises à réorienter leurs modèles commerciaux pour un avenir durable.

5. David A. Lubin et Daniel C. Esty, « The Sustainability Imperative », *Harv. Bus. Rev.*, mai 2010, <https://hbr.org/2010/05/the-sustainability-imperative> (énonçant la logique environnementale et les implications économiques de la durabilité en tant que valeur fondamentale du 21^e siècle).

répondre aux leurs ». Cet engagement en faveur du *développement durable*, dont les éléments sont détaillés dans les Objectifs de développement durable des Nations Unies de 2015, a été entériné par 193 nations à travers le monde.

Mais la simple idée de vivre à l'intérieur de certaines limites écologiques s'est avérée plus facile à définir en théorie qu'à mettre en pratique. Fondamentalement, un avenir durable nécessite un cadre économique qui favorise la conservation des ressources naturelles, la protection des systèmes vitaux sur Terre et un développement économique qui permette à l'humanité de prospérer au fil du temps. Cet avenir repose sur une régulation économique qui réponde aux défaillances du marché, internalise les externalités et s'attaque à la « tragédie de l'horizon » (selon l'expression de l'ancien gouverneur de la Banque d'Angleterre, Mark Carney, désignant les activités économiques trop souvent ignorées qui se traduisent par une accumulation lente et souvent invisible des coûts sociaux, tels que les émissions de GES dans l'atmosphère). Tout cela nécessite de mettre fin aux pratiques économiques insoutenables. La nécessité d'un tel changement fondamental et d'une révision des fondements du capitalisme est de plus en plus largement reconnue par les responsables gouvernementaux, les scientifiques et le secteur privé, mais la voie à suivre reste inexplorée⁶. Cet article propose une stratégie pour trouver son chemin dans le labyrinthe de la durabilité, vaincre le Minotaure des pratiques économiques insoutenables et jeter les bases d'un avenir énergétique propre permettant aux humains de s'épanouir durant le siècle à venir.

2. Fondements conceptuels pour un avenir durable : mettre fin aux externalités

Conceptuellement, la *durabilité* nécessite une économie de marché restructurée qui prohibe les externalités - interdisant toute production ou consommation entraînant des dommages environnementaux infligés à d'autres⁷. La pollution ne devrait plus être acceptée comme un sous-produit nécessaire de la production industrielle, justifié sur la base d'un calcul coûts-avantages. L'utilisation privée des ressources publiques - eau, bois, minéraux ou autres ressources naturelles - ne devrait pas non plus être tolérée moyennant un paiement inférieur au coût total de cette utilisation pour la société.

Comme mon collègue Don Elliott et moi-même l'expliquons dans notre *Manifeste pour mettre fin aux externalités*, le droit de l'environnement doit être refondu pour interdire

la pollution qui cause un préjudice à autrui⁸. En avançant cet argument, nous proposons un nouveau point de départ pour le droit de l'environnement : des règles juridiques qui interdisent toutes les émissions nocives, ainsi que toute consommation de ressources naturelles pour lesquelles le prix total n'a pas été payé. Nous suggérons que l'exigence juridique de mettre fin à tous les préjudices environnementaux pourrait être suspendue en reconnaissance du fait que certains processus de production (par exemple, la fabrication d'acier ou de ciment) ne peuvent pas atteindre zéro émission sans d'importantes perturbations économiques et un lourd fardeau pour la société. Dans de tels cas, l'obligation légale devrait être de minimiser les dommages environnementaux et de payer une compensation monétaire complète pour tout impact résiduel, y compris les effets sur les populations et les écosystèmes. Nous proposons que ces charges de préjudice environnemental - calculées par les autorités administratives - soient payées directement aux personnes impactées dans toute la mesure du possible⁹. De même, la consommation des ressources naturelles doit avoir un prix approprié, avec une attention particulière portée au niveau de compensation sociétale requis pour l'exploitation des ressources non renouvelables.

L'adoption d'un tel principe d'*absence d'externalités non internalisées* reposant sur un nouveau cadre réglementaire jetterait les bases d'une économie durable en rupture avec les législations existantes. En effet, la structure de base de la protection de l'environnement dans la plupart des pays du monde (du moins telle qu'elle est mise en œuvre) suppose qu'un certain degré de pollution est inévitable. Presque tous les cadres réglementaires environnementaux fixent des normes de réduction de la pollution fondée sur une analyse coûts-avantages. Cette structure juridique permet à des milliards de tonnes de pollution incontrôlée de l'air, des sols et de l'eau, de déchets et de gaz à effet de serre d'être rejetés dans l'environnement chaque année. En conséquence, plus de 7 milliards de personnes à travers le monde, soit plus de 90 % de la population mondiale, respirent un air pollué¹⁰ et près d'un milliard de personnes n'ont pas accès à l'eau potable¹¹. En outre, les 7,9 milliards d'habitants de la planète sont tous confrontés au risque de changement climatique,

6. Mark Carney, *Value(s): Climate, Credit, Covid, and How we Focus on What Matters* 264-65 (2021). Pour d'autres exemples de cette littérature florissante, voir Rebecca Henderson, *Reimagining Capitalism in a World on Fire* (2020); Mariana Mazzucato, *Mission Economy: A Moonshot Guide to Changing Capitalism* (2021); Michael E. Porter et Mark R. Kramer, « Creating Shared Value », *Bus. Rev.* (jan.-fév. 2011); Paul Polman et Andrew Winston, *Net Positive* (2021); Daniel C. Esty, « Red Lights to Green Lights: From 20th Century Environmental Regulation to 21st Century Sustainability », *47 Env't L. Rev.* 1 (2017).

7. Pour des raisons d'efficacité administrative, un certain degré de préjudice *de minimis* pourrait être ignoré.

8. E. Donald Elliott et Daniel C. Esty, « The End Environmental Externalities Manifesto: A Rights-Based Foundation for Environmental Law », *29 N.Y.U. Env't Law Journal* (2021).

9. Elliott et Esty, *supra* at 531. Nous reconnaissons que certains universitaires et de nombreux écologistes contestent la marchandisation de l'environnement et rejettent donc la possibilité pour les régulateurs de déterminer un prix approprié pour les impacts de la pollution. Voir, e.g. Doug Kysar, *Regulating from Nowhere* (2010). Mais l'alternative n'a pas été un contrôle vigoureux de la pollution, plutôt la réalité du statu quo d'une réglementation incomplète, de la dégradation de l'environnement et de graves problèmes de justice environnementale. Voir, e.g., Gerald Torres, « Who Owns the Sky », *19 Pace Env't L. Rev.* (2001).

10. Voir généralement State of Global Air/2020, Health Effects Institute, <https://www.stateofglobalair.org/>.

11. Voir généralement United Nations Children's Fund & World Health Org., *Progress on Household Drinking Water, Sanitation and Hygiene, 2000-2017* (2019).

les émissions de gaz à effet de serre atteignant des niveaux dangereux¹².

La reconfiguration du droit de l'environnement autour d'un principe d'*absence d'externalités non internalisées* est logique à plusieurs égards, notamment : (1) la théorie économique, (2) la conformité au principe du pollueur-payeur intégré dans un certain nombre d'accords environnementaux internationaux et de cadres juridiques nationaux, (3) les droits environnementaux et le droit naturel, (4) une jurisprudence émergente à travers le monde, (5) l'équité et la justice environnementale, (6) le besoin de politiques publiques qui stimulent l'innovation, et (7) l'évolution des normes sociétales liées au rôle des entreprises dans la société.

2.1 Théorie économique

Les économistes soutiennent depuis longtemps - au moins depuis les travaux de Pigou il y a cent ans - que des marchés efficients exigent que les externalités, telles que la pollution, soient internalisées. Mais, dans la pratique réglementaire, la logique des taxes de pollution pigouviennes, reposant sur la limitation de la propagation des préjudices, a été éclipsée par le principe de Kaldor-Hicks, qui se traduit par un cadre juridique qui optimise les avantages sociaux nets¹³. Ce type de calcul coûts-avantages implique que les externalités - notamment d'énormes quantités de pollution - ne sont pas maîtrisées tant que la valeur de l'activité économique à l'origine du dommage est jugée supérieure à la charge pesant sur ceux qui subissent les impacts de l'externalité. Mais cette approche réglementaire ne peut être maintenue face aux preuves de plus en plus nombreuses que de nombreuses externalités n'ont pas été entièrement tracées ni contrôlées de manière appropriée - et que les dommages environnementaux accumulés menacent désormais les limites planétaires. Et bien qu'il ait pu sembler autrefois difficile de retracer des émissions difficiles à percevoir et largement dispersées, les technologies du 21^e siècle rendent ce suivi assez simple¹⁴. De même, les progrès de l'épidémiologie, de l'écologie des écosystèmes et des méthodologies d'évaluation facilitent de plus en plus la détermination du prix des dommages environnementaux¹⁵.

Le théorème de Coase, largement accepté, a ajouté

à la confusion dans la théorie économique en postulant que, dans le contexte de la pollution, peu importe que les droits sous-jacents reviennent au pollueur ou au pollué - à l'usine qui relâche des émissions par sa cheminée ou aux voisins qui les respirent à côté - les parties doivent être en mesure de négocier un résultat optimal. Après avoir écarté le problème des coûts de transaction, Coase postule qu'un niveau efficace de pollution sera atteint soit par les voisins acceptant de payer l'usine pour réduire ses émissions, soit par l'usine compensant les voisins pour leurs complications respiratoires. Bien que cette négociation imaginaire puisse produire un résultat économiquement efficace, elle ne dit rien sur l'équité du résultat.

Le vent économique s'est toutefois inversé. Les économistes en sont venus à accepter que les asymétries d'information, les différences de pouvoir et d'influence et d'importants coûts de transaction rendent les négociations de lutte contre la pollution dans le monde réel difficiles, et des résultats justes et efficaces improbables. La plupart des personnes ont d'ailleurs l'intuition que les droits, dans l'exemple de Coase, devraient être attribués aux voisins. Ainsi, la nécessité de contrôles plus stricts des externalités - en suivant les paramètres plus rigoureux de Pareto plutôt que la construction plus faible des avantages sociaux nets de Kaldor-Hicks¹⁶ - a commencé à gagner du terrain dans le domaine économique et au-delà.

2.2 Le principe du pollueur-payeur

L'idée d'internaliser les externalités s'est traduite par l'adoption généralisée du principe du pollueur-payeur dans les accords internationaux sur l'environnement et les législations nationales à travers le monde. D'abord par une recommandation de 1972 du Conseil de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) puis avec la Déclaration de Rio et désormais à travers de nombreux autres accords internationaux, les gouvernements ont signalé à plusieurs reprises que les externalités environnementales devraient être internalisées et que les pollueurs devraient payer pour les dommages qu'ils causent¹⁷. Le principe du pollueur-payeur joue un rôle central dans le droit de l'environnement de l'UE, comme en témoigne l'article 191, paragraphe 2, du Traité sur le Fonctionnement de l'Union européenne qui en pose le principe¹⁸. Par ailleurs, la communauté mon-

12. IPCC Sixth Assessment Report, *supra* note 3.

13. Voir Elliott et Esty, *supra* note 7 at 515 (rejetant l'efficacité de Kaldor-Hicks en faveur de l'équité de l'optimalité de Pareto, qui exige la compensation de ceux qui sont lésés).

14. Daniel C. Esty et Quentin Karpilow, « Harnessing Investor Interest in Sustainability: The Next Frontier in Environmental Information Regulation », 37 *Yale J. on Reg.* 625 (2019); voir aussi Daniel C. Esty, « Environmental Protection in the Information Age », 79 *N.Y.U. L. Rev.* 115, 140-48 (2004).

15. Voir Oswald J. Schmitz, « Sustaining Humans and Nature as One: Ecological Science and Environmental Stewardship », in *A Better Planet: 40 Big Ideas for a Sustainable Future* 11, 11 (Daniel C. Esty dir. 2019); Per-Olav Johansson, « Valuing Environmental Damage », 6 *Oxford R. Econ. Pol.* 34 (1990); Cass R. Sunstein, *Cost-Benefit Analysis and the Environment*, 15 *Ethics* 351 (janvier 2005).

16. Elliott et Esty, *supra* note 8 (discutant du « sophisme de Kaldor-Hicks » et rejetant les avantages sociaux nets comme base pertinente pour la réglementation environnementale).

17. Conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement, Rapport de la Conférence des Nations Unies sur l'environnement et le développement, Annexe I: Déclaration de Rio sur l'Environnement et le Développement, U.N. Doc. A/CONF.151/26 (Vol. I) (12 aug. 1992) [ci-après Déclaration de Rio] (Le principe 16 souligne à la fois la nécessité d'une « internalisation des coûts environnementaux » et le principe du pollueur-payeur).

18. L'Article 110-1 du Code de l'Environnement place également le principe du pollueur-payeur au centre du droit français de l'environnement - bien que le principe soit souvent ignoré en pratique.

diale a établi un objectif de zéro émission nette de GES pour 2050 dans le Pacte climatique de Glasgow - déclenchant des centaines d'engagements pour atteindre zéro émission nette de la part des entreprises - et a redoublé d'efforts pour mettre fin aux externalités dans le contexte du changement climatique¹⁹. La généralisation du principe du pollueur-payeur dans le droit international et les législations nationales (même s'il y est plus rare en pratique) apporte un soutien supplémentaire à une initiative visant à faire de l'internalisation des externalités un élément fondamental d'une économie mondiale transformée²⁰.

2.3 Droits environnementaux et droit naturel

Plus de 100 pays ont inscrit dans leur Constitution le droit à un environnement sain sous une forme ou une autre²¹. Un nombre croissant de travaux de recherche, provenant de théoriciens du droit et de philosophes ainsi que d'économistes, a renforcé les arguments en faveur d'une protection plus solide des droits environnementaux, renforçant ainsi la logique d'internalisation des externalités²². La prémisse selon laquelle les droits environnementaux sont des droits de l'homme jouit également d'une large reconnaissance²³. Au-delà des dispositions constitutionnelles nationales mentionnées ci-dessus, une

liste sans cesse grandissante d'accords internationaux, de déclarations des droits de l'homme et de publications académiques ont avancé cette proposition sous diverses formes. Et un nombre croissant de juridictions ont décidé de codifier le caractère fondamental des droits environnementaux, certaines soulignant spécifiquement le devoir d'éviter les retombées de la pollution ou d'autres externalités non internalisées²⁴.

Dans le contexte politique mondial, le tout premier principe de la Déclaration de Stockholm de 1972 sur l'environnement humain reconnaissait : « Les deux éléments de son environnement, l'élément naturel et celui que [l'homme] a lui-même créé, sont indispensables à son bien-être et à la pleine jouissance de ses droits fondamentaux, y compris le droit à la vie même²⁵ ». Plus précise, la Déclaration de Rio de 1992 définit un ensemble général de droits et de devoirs environnementaux, et prône notamment le principe du pollueur-payeur. De même, en 2010, l'Assemblée générale des Nations Unies a expressément déclaré que l'accès à l'eau potable est un droit humain²⁶. L'intérêt croissant pour un Pacte mondial pour l'environnement a renforcé le consensus autour de la nécessité d'une protection plus vigoureuse des droits environnementaux en général et de l'adhésion au principe du pollueur-payeur en particulier²⁷.

Outre l'idée que les droits environnementaux sont des droits de l'homme, il existe un principe largement accepté selon lequel les individus ont le devoir moral de ne pas nuire à autrui. Des versions de ce devoir peuvent être trouvées dans les textes sacrés de nombreuses reli-

19. COP 26: The Glasgow Climate Pact, UN Climate Change Conference: UK 2021 (nov. 2021), <https://ukcop26.org/wp-content/uploads/2021/11/COP26-Presidency-Outcomes-The-Climate-Pact.pdf>.

20. Svitlana Kravchenko, Tareq M.R. Chowdhury et Md. Jahid Hossain Bhuiyan, « Principles of International Environmental Law », in *Routledge Handbook of International Environmental Law* 43, 50-53 (Shawkat Alam et al. dir., 2012).

21. David R. Boyd, David Suzuki Found., *The Status of Constitutional Protection for the Environment in Other Nations* 6 (2013) ; La France offre un exemple notable à l'article 1 de la Charte de l'environnement de 2004. Voir (<https://www.conseil-constitutionnel.fr/la-constitution/la-charte-de-l-environnement>).

22. Voir généralement *The Human Right to a Healthy Environment* (John H. Knox et Ramin Pejman dir., 2018) ; Alan E. Boyle, « Human Rights or Environmental Rights? A Reassessment », 18 *Fordham Env't L.J.* 471 (2007) ; Linda H. Leib, *Human Rights and the Environment: Philosophical, Theoretical and Legal Perspectives* 157-62 (2011) ; Lavanya Rajamani, « Integrating Human Rights in the Paris Climate Architecture: Contest, Context, and Consequence », 9 *Climate Law* 180-201 (2019) ; James Salzman, *Drinking Water* (2017) (arguant que l'accès à l'eau potable pour les besoins de base doit être considéré comme un droit humain fondamental) ; Erin Daly et James May, « Comparative Environmental Constitutionalism », 6 *Jindal Global L. Rev.* 9, 24-30 (2015) ; Christopher D. Stone, « Should Trees Have Standing? Toward Legal Rights for Natural Objects », *S. Cal. L. Rev.* 45 (1972) ; Doug Kysar, *Regulating from Nowhere* (2010).

23. Dinah Shelton, « Human Rights, Environmental Rights, and the Right to Environment », 28 *Stanford J. Int'l L.* 103 (1991-92) ; Alan Boyle, « Human Rights and the Environment: Where Next? », 23 *European J. Int'l Law* 613 (2012) ; Hari M. Osofsky, « Learning from Environmental Justice: A New Model for International Environmental Rights », 24 *Stan. Env't. L.J.* 71, 129 (2005) ; Lavanya Rajamani, « The Increasing Currency and Relevance of Rights-Based Perspectives in the International Negotiations on Climate Change », 22 *J. Env't. L.* 391-430 (2010) ; Lavanya Rajamani, « Human Rights in the Climate Change Regime: From Rio to Paris and Beyond », in *The Human Right to a Healthy Environment* (John H. Knox et Ramin Pejman dir., 2018).

24. Voir, e.g., Légifrance, Charte de l'environnement, art. 1, <http://www.legifrance.gouv.fr/html/constitution/consto3.htm>; Corte Suprema de Justicia [C.S.J.] [Supreme Court] febrero 12, 2018, Sentencia 4360-2018 (Colom.) ; Corte Constitucional [C.C.] noviembre 10, 2016, T-622/16, Expediente T-5.016.242 (Colom.) ; Leghari v. Fed'n of Pakistan, (2015) W.P. No.25501 (HC Lahore) (Pak.) ; Complaint, *Mbabazi and Others v. The Attorney General and National Environmental Management Authority*, Civil Suit No. 283 of 2012 (Uganda) ; HAW. CONST. ART. XI, § 9; ILL. CONST. ART. XI, § 2; MASS. CONST. AMEND. ART. XLIX; MONT. CONST. ART. II, § 3; PA. CONST. ART. I, § 27; R.I. CONST. ART. I, § 17.

25. Conférence des Nations Unies sur l'environnement humain, Stockholm, Suède, 5-16 juin 1972, Déclaration de la Conférence des Nations Unies sur l'environnement humain, U.N. Doc. A/CONF.48/14/Rev.1, Ch. 1 (16 juin 1972).

26. Déclaration de Rio, *supra* note 17 (le Principe 16 énonce que « Les autorités nationales devraient s'efforcer de promouvoir l'internalisation des coûts de protection de l'environnement et l'utilisation d'instruments économiques, en vertu du principe selon lequel c'est le pollueur qui doit, en principe, assumer le coût de la pollution, dans le souci de l'intérêt public et sans fausser le jeu du commerce international et de l'investissement. ») ; U.N. Econ. & Soc. Council, Comm. on Econ., Soc. & Cultural Rights, Substantive Issues Arising in the Implementation of the International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights: NGO Participation in the Activities of the Committee on Economic, Social and Cultural Rights, Note by the Secretariat, U.N. Doc. E/C.12/2000/6, (7 juillet 2006), https://www2.ohchr.org/english/issues/water/docs/CESCR_GC_15.pdf.

27. Yann Aguila, « A Global Pact for the Environment: The Logical Outcome of 50 Years of International Environmental Law », 12 *Sustainability* 5636 (2020).

gions²⁸. À l'époque moderne, John Stuart Mill a articulé la logique philosophique d'un tel « principe de non-nuisance » et des droits et responsabilités afférents dans son célèbre traité de 1859 *De la liberté*. Et plus récemment, des philosophes comme William David Ross ont encore affiné le devoir de ne pas nuire à autrui²⁹.

En s'appuyant sur ce fondement quasi-universel, il est possible de soutenir (ainsi que je le fais) que l'accès à un environnement sain est essentiel à l'existence humaine et devrait donc être considéré comme un élément de droit naturel³⁰. La reconnaissance des droits environnementaux fondamentaux crée des obligations et des devoirs réciproques³¹ – et constitue ainsi la pierre angulaire de la responsabilisation des pollueurs. En effet, pour s'assurer que les droits environnementaux sont respectés et les obligations de contrôle de la pollution maintenues, la société doit établir une présomption légale selon laquelle tous les préjudices de pollution seront résorbés tandis que toutes les émissions résiduelles inévitables seront soumises à l'obligation de verser une indemnisation intégrale aux personnes touchées.

2.4 Pratique du droit et droit positif

L'attachement au principe d'absence d'externalités n'est pas simplement une question de théorie philosophique ; il a également des racines juridiques profondes et connaît une large application (bien qu'inégale) en droit national à travers le monde. En effet, dès 1610, un tribunal anglais dans l'affaire *Aldred* a accordé une réparation au voisin d'un fermier dont les porcs provoquaient une nuisance olfactive, articulant ainsi une norme de common law contre les préjudices par contamination. Le droit sanctionnant les préjudices et les nuisances dans les juridictions aux quatre coins du monde applique des principes destinés à compenser et réprimer – avec des sanctions civiles comme pénales – les activités qui causent des dommages à autrui, y compris par le biais de la pollution. Dans de nombreux pays, ce cadre juridique a été complété par des codes, des lois et des règlements qui énoncent les obligations environnementales avec davantage de précision. Bien que la mise en œuvre de ces exigences au cours des dernières

décennies ait été imparfaite et incomplète – l'acceptation sans réserve du principe du pollueur-payeur et l'internalisation complète des externalités environnementales faisant souvent défaut – les normes se sont renforcées dans de nombreux endroits ces dernières années.³²

En effet, les tribunaux d'un certain nombre de pays ont rendu des décisions au cours de la dernière décennie qui ont étendu la portée des droits environnementaux et des obligations de contrôle de la pollution. Dans ces affaires, les juges – la plupart des décisions importantes émanant de cours suprêmes – ont demandé aux gouvernements et aux entreprises de réduire leurs émissions de GES. Ces affaires marquantes, dont *Shell et Urgenda* (Pays-Bas) ; *Total, UIPP, Grande Synthe, Notre Affaire à Tous et Les Amis de la Terre* (France) ; *Bundes-Klimaschutzgesetz* (Allemagne) ; *Génération Futures* (Colombie) ; et *Leghari* (Pakistan) – ont posé une jurisprudence de la durabilité qui se développe rapidement et qui pourrait être considérée comme étayant une norme d'absence d'externalités environnementales non internalisées en général et créant une pression judiciaire pour lutter contre le changement climatique en particulier.

2.5 Équité et justice environnementale

Le caractère inviolable des droits environnementaux et la création d'obligations parallèles en matière de lutte contre la pollution trouvent un soutien supplémentaire dans l'émergence ces dernières années de lois et de politiques publiques – de la constitution modifiée du Kenya³³ au décret exécutif de 2021 du président américain Joe Biden sur la crise climatique³⁴ – qui promeuvent la *justice environnementale*. Soutenu par un corpus croissant de théories universitaires et d'études empiriques³⁵, ce cadre postule que, sous couvert d'efficacité économique, une certaine quantité de pollution a été autorisée à persister, mais que ces émissions impactent presque toujours de manière disproportionnée des communautés économiquement défavorisées ou minoritaires. Cette réalité contredit toute idée selon laquelle la société dans son ensemble accepte les dommages causés par les industries et activités polluantes en échange des biens et services de grande valeur ainsi fournis. En réalité, au cœur du mouvement pour la justice environnementale se

28. Caron E. Gentry, « Religion: Peace through Non-Violence in Four Religious Traditions », in *Palgrave Handbook of Disciplinary and Regional Approaches to Peace* 168–180 (Oliver P. Richmond, Sandra Pogodda, et Jasmin Ramović dir., 2016) ; Jeffery D. Long et Michael G. Long, *Nonviolence in the World's Religions: A Concise Introduction* (2021) ; Christopher Key Chapple, *Nonviolence to Animals, Earth, and Self in Asian Traditions* (1993).

29. Anthony Skelton, William David Ross, *Stan. Encyc. of Phil.* at 4.1 (19 juin 2012) ; voir aussi Elliott et Esty, *supra* note 8, p. 527–28.

30. Michael C. Blumm et Rachel D. Guthrie, « Internationalizing the Public Trust Doctrine: Natural Law and Constitutional and Statutory Approaches to Fulfilling the Saxon Vision », 45 *U.C. Davis L. Rev.* 741 (2012) ; Scott A. Davison, A Natural Law Based Environmental Ethic, 14 *Ethics & Env.* 1 (2009).

31. Wesley Hohfeld, « Some Fundamental Legal Conceptions As Applied In Judicial Reasoning », 23 *Yale Law Journal* 16, 28–59 (1913) (expliquant comment la présence de droits crée des devoirs réciproques).

32. Voir généralement United Nations Env. Programme, *Environmental Rule of Law: First Global Report* (2019), https://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/27279/Environmental_rule_of_law.pdf?sequence=1&isAllowed=y (notant une multiplication par 38 des lois environnementales dans le monde depuis les années 1970).

33. Constitution ch. 5, pt. 2 (Kenya).

34. Executive Order 14,008, 86 Fed. Reg. 7,619 (2021).

35. Dorceta Taylor, « The Rise of the Environmental Justice Paradigm », 43 *Am. Behav. Sci.* 508 (2000) ; David Schlosberg, *Defining Environmental Justice: Theories, Movements, and Nature* (2009) ; Paul Mohai, David Pellow et J. Timmons Roberts, « Environmental Justice », 34 *Ann. Rev. Env't & Res.* 405 (2009) ; U.S. Env't Protection Agency, *Climate Change and Social Vulnerability in the United States: A Focus on Six Impacts* 4–6 (sept. 2021), <https://www.epa.gov/cira/social-vulnerability-report>.

trouve la notion que la pollution pèse presque toujours injustement sur certaines parties de la société et que cet impact disparate ne devrait pas être toléré, ajoutant des revendications d'équité à l'argument en faveur d'une interdiction des externalités non internalisées. En termes simples, si l'efficacité plaide pour qu'un certain degré de pollution soit toléré comme le prix à payer pour que des activités économiques de grande valeur soient autorisées à se poursuivre, l'équité exige que les victimes des dommages infligés par ces activités soient pleinement indemnisées, internalisant ainsi l'externalité.

2.6 Incitations publiques à l'innovation

L'exigence selon laquelle toutes les externalités environnementales doivent être arrêtées ou payées intégralement stimulerait également l'innovation dans le contrôle de la pollution et la gestion des ressources naturelles, dont l'importance a récemment émergé avec force³⁶. En effet, alors que la communauté mondiale s'est engagée à atteindre zéro émission nette de GES d'ici le milieu du siècle, la plupart des experts en développement durable sont arrivés à la conclusion que, même si d'importantes réductions d'émissions de GES sont en vue, aucune voie claire permettant d'atteindre pleinement l'objectif zéro net n'existe actuellement³⁷. Un consensus s'est ainsi dégagé sur le fait qu'une décarbonation profonde et la création d'un avenir énergétique propre nécessiteront des percées importantes dans la production d'électricité renouvelable, le chauffage et le refroidissement des bâtiments, les pratiques de l'industrie lourde et nos modes de transport dominants - et que les signaux de prix contribueraient à induire l'investissement requis dans l'innovation³⁸.

2.7 Redéfinir l'objet de l'entreprise : de la primauté des actionnaires à la responsabilité des parties prenantes

La compréhension par la société du rôle des entreprises a également changé ces dernières années d'une manière qui renforce la logique d'interdiction des externalités non internalisées. Plus précisément, l'enseignement largement suivi de Milton Friedman selon lequel les entreprises devraient se concentrer sur la maximisation de la valeur actionnariale³⁹ a cédé la place à une nouvelle théorie de l'objet social centrée sur la *responsabilité des parties prenantes*⁴⁰. Bien que des générations de dirigeants d'entreprise aient orienté leur travail autour de la doctrine Friedman de la primauté des actionnaires, les décideurs d'aujourd'hui reconnaissent que les entreprises sont des constructions juridiques en lien avec la société et ont donc un devoir non seulement envers leurs propriétaires, mais aussi envers leurs employés, clients, fournisseurs et les communautés au sein desquelles elles opèrent ainsi qu'envers l'ensemble de la société. En fait, l'absence de durabilité de la structure actuelle du capitalisme et des pratiques commerciales qu'elle promeut peut être attribuée à bien des égards à la poursuite du profit sans tenir compte des conséquences encouragées par la doctrine Friedman. Mais cette doctrine, comme l'observe Colin Mayer, professeur de management à l'Université d'Oxford : « n'est pas une loi de la nature. Au contraire, elle n'est pas naturelle ; la nature l'abhorre, ne serait-ce que parce qu'elle a été le germe de la destruction de la nature⁴¹ ».

Les appels à une nouvelle fondation du capitalisme qui promeuve des pratiques économiques plus durables abondent désormais⁴². Les commentateurs à la tête de ce mouvement soulignent unanimement la nécessité de veiller à ce que les entreprises ne profitent pas d'activités

36. William Nordhaus, « Climate Change: The Ultimate Challenge for Economics », 109 *Am. Econ. Rev.* 1991-2014 (2019); Daniel C. Esty, « Red Lights to Green Lights: From 20th Century Environmental Regulation to 21st Century Sustainability », 47 *Env't L. Rev.* 1 (2017); Thomas A. Weber et Karsten Neuhoff, « Carbon markets and technological innovation », 60 *J. of Env't Econ. & Mgmt.* 115-132 (2010); Michael E. Porter et Claas van der Linde, « Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship », 9 *J. Econ. Perspectives* 97 (1995); Ian Parry, William Pizer, et Carolyn Fischer, « How Large are the Welfare Gains from Technological Innovation Induced by Environmental Policies? », 23 *J. Reg. Econ.* 237 (2003); Adam Jaffe et Robert Stavins, « Dynamic Incentives of Environmental Regulations: The Effects of Alternative Policy Instruments on Technology Diffusion », 29 *J. Env't Econ. & Mgmt.* 43 (1995).

37. Sustainable Dev. Solutions Network, *America's Zero Carbon Action Plan* (2020), <https://www.unsdsn.org/Zero-Carbon-Action-Plan>; Nat'l Acad. of Sci, *Accelerating Decarbonization in the United States: Technology, Policy, and Societal Dimensions* (2021), <https://www.nationalacademies.org/our-work/accelerating-decarbonization-in-the-united-states-technology-policy-and-societal-dimensions>; voir aussi IPCC Sixth Assessment Report, n. 3 *supra*.

38. Daniel C. Esty, « Red Lights to Green Lights: Toward an Innovation-Oriented Sustainability Strategy », in *A Better Planet: 40 Big Ideas for a Sustainable Future* 87 (Daniel C. Esty, dir. 2019); William Nordhaus, *The Climate Casino: Risk, Uncertainty, and Economics for a Warming World* 225 (2013).

39. Milton Friedman, *Capitalism and Freedom* (1962).

40. Statement on the Purpose of a Corporation, Business Roundtable (19 août 2019), <https://s3.amazonaws.com/brt.org/BRT-StatementonthePurposeofaCorporationJuly2021.pdf>; R. Edward Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (2010); voir aussi Klaus Schwab, *Davos Manifest 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution*, *World Econ. F.* (2 déc. 2019), <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution/>.

41. Colin Mayer, *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good* 2-3 (2018)

42. Mark Carney, *Value(s)* (2021); Rebecca Henderson, *Reimagining Capitalism in a World on Fire* (2021); Mariana Mazzucato, *Mission Economy: A Moonshot Guide to Changing Capitalism* (2021); Paul Polman et Andrew Winston, *Net Positive: How Courageous Companies Thrive by Giving More than They Take* (2021); John Ruggie, Caroline Rees et Rachel Davis, *Making 'Stakeholder Capitalism' Work: Contributions from Business and Human Rights* (Working Paper No. RWP20-034, nov. 2020) (en archive Harvard Kennedy School), <https://www.hks.harvard.edu/publications/making-stakeholder-capitalism-work-contributions-business-and-human-rights>; Michael E. Porter et Mark R. Kramer, « Creating Shared Value », *Harv. Bus. Rev.* (jan.-fév. 2011), <https://hbr.org/2011/01/the-big-idea-creating-shared-value>; Gus Speth: *The Bridge at the End of the World: Capitalism, the Environment, and Crossing from Crisis to Sustainability* (2008).

qui imposent des coûts aux tiers, que ce soit sous la forme de pollution de l'air par des cheminées, de contamination de l'eau par des canaux d'évacuation, d'émissions de gaz à effet de serre rejetées dans l'atmosphère, ou de ressources naturelles extraites sans compensation complète de la communauté au sens large. En termes simples, le gain privé aux dépens du public ne peut être toléré en tant que modèle économique.

3. Le labyrinthe de la durabilité

Dès lors qu'un consensus aussi fort s'est formé sur le fait que les externalités non internalisées ne peuvent être tolérées dans la mesure où elles privatisent les profits et socialisent les coûts, comment se fait-il que tant de dommages environnementaux non résolus restent en évidence ? Trois explications fondamentales peuvent être identifiées pour expliquer la persistance de la pollution et de l'extraction privée des ressources publiques sans compensation. Chacune d'elles représente une forme *d'échec de la régulation* qui permet la dissimulation des dommages environnementaux ou l'absence de contrôle. S'attaquer à ces échecs et à la complexité qu'ils engendrent apparaît comme le fil d'Ariane du labyrinthe de la durabilité - le mécanisme par lequel la société peut trouver son chemin à travers la confusion actuelle et les multiples obstacles qui nous empêchent de vaincre le Minotaure des pratiques économiques insoutenables, et sans quoi nous ne pourrions établir les bases écologiquement solides d'une économie du XXI^e siècle restructurée.

3.1 Des préjudices invisibles profondément ancrés dans notre *statu quo* économique

De nombreux problèmes environnementaux demeurent en suspens, car ils existent depuis si longtemps que le public ne remet plus en question leur existence. En fait, certaines personnes ne les considèrent même pas comme des problèmes. Pendant plus d'un siècle, par exemple, on a dit au public que la fumée des cheminées industrielles était un signe de progrès et que la pollution était le sous-produit inévitable de l'industrialisation. Mais il n'y a là rien d'inévitable.

Les idées selon lesquelles les émissions sont inévitables et les ressources naturelles doivent être offertes à bon marché pour encourager leur utilisation productive sont des mythes d'une époque révolue. Pourtant, ces suppositions profondément ancrées, renforcées par des décennies d'investissement basé sur ces hypothèses ont créé une dépendance historique qui est désormais difficile à surmonter. Ces mythes rétrécissent notre imagination, limitent notre capacité d'innovation, compliquent la compréhension qu'a le public de la durabilité et entravent les efforts visant à faire advenir le changement transformateur nécessaire pour résoudre des problèmes tels que le changement climatique. Ils doivent être relégués aux oubliettes de l'histoire au profit des faits scientifiques sur les limites planétaires et de la né-

cessité d'internaliser les externalités environnementales afin de faire émerger une économie de marché durable construite sur de nouvelles bases conceptuelles.

Encore plus compliqués sont les cas où les préjudices environnementaux sont littéralement invisibles ou répartis dans l'espace et dans le temps d'une manière qui les rend difficiles à percevoir et à comprendre. Les cheminées ont longtemps été utilisées pour répartir les émissions et ainsi les faire *paraître* moins problématiques. Dans le même ordre d'idées, qui a déjà vu des chlorofluorocarbures (CFC) s'échapper dans l'atmosphère et briser la couche d'ozone protectrice de la Terre ? À l'extrémité de ce spectre se trouvent les gaz à effet de serre à longue durée de vie et invisibles qui recouvrent la Terre et provoquent le changement climatique. Que les régulateurs hésitent à s'attaquer aux *sources cachées* des nuisances est compréhensible. Les coûts de la résolution de ces problèmes sont tangibles et les avantages *perçus* sont obscurs. Mais ces externalités environnementales sont réelles et doivent être traitées pour qu'une nouvelle version durable du capitalisme puisse être construite sur des bases écologiquement saines.

Quand bien même le coût des approches alternatives *durables* aux d'activités économiques critiques (telles que la fabrication de ciment ou le transport aérien) serait élevé, nous devons insister pour que les dommages environnementaux soient minimisés et que le coût total de tout impact négatif résiduel soit reflété dans le prix payé pour le produit ou le service. L'alternative - en postulant le caractère inévitable de la pollution actuelle et en laissant les externalités qui en résultent non internalisées - sous-évalue ces biens et conduit à une surconsommation inefficace de ceux-ci. De fait, la société sacrifie la santé des gens partout dans le monde et l'intégrité des systèmes terrestres vitaux pour subventionner ces biens - une pratique qui ne peut plus être justifiée.

3.2 Défaillances réglementaires

Les externalités non internalisées peuvent également être attribuées à une variété de défaillances de gouvernance bien documentées.⁴³ Certains des problèmes sous-jacents sont structurels. Les efforts de protection de l'environnement sont souvent entrepris dans des silos réglementaires étroits. Par exemple, les émissions atmosphériques et la pollution de l'eau sont souvent traitées séparément. Il en résulte un cadre juridique qui est souvent incomplet ou mal aligné et permet à certains préjudices de passer entre les mailles du filet. Les régulateurs peuvent également manquer : (a) de données et d'indicateurs, (b) de clarté sur les liens de causalité entre les émissions et les impacts observés, (c) d'une compréhension épidémiologique ou écologique des risques, ou (d) d'autres informations scientifiques qui leur permettraient

43. Daniel C. Esty, « Toward Optimal Environmental Governance », 74 *N.Y.U. Law Review* 1495, 1508-20 (1999).

d'identifier les dommages et de mettre un prix sur les externalités impliquées. Ces difficultés sont souvent intensifiées lorsque les problèmes restent invisibles jusqu'à ce qu'ils atteignent un certain seuil - ou lorsqu'ils ont une longue durée de vie qui peut rendre difficile l'évaluation de l'étendue réelle des dommages.

Les défaillances dans la prise de décisions collectives peuvent encore compliquer les efforts d'internalisation des externalités, car des intérêts particuliers exercent une influence politique par le biais du lobbying, de contributions aux campagnes électorales ou d'efforts de relations publiques pour obtenir un traitement favorable pour leur industrie, incitant les élus (et les régulateurs qu'ils dirigent) à négliger les émissions ou à permettre l'extraction de ressources naturelles à des conditions avantageuses. Une fois de plus, ces distorsions du processus politique masquent des externalités qui pourraient autrement être internalisées.

3.3 Lacunes dans la mesure de la durabilité et de l'écoblanchiment

Les externalités peuvent également persister en raison de la désinformation véhiculée par les entreprises, qui cache ou atténue les dommages qu'elles causent. Bien qu'une vague grandissante d'investisseurs soucieux de durabilité exige désormais des informations sur les performances Environnementales, Sociales et de Gouvernance (ESG) des entreprises dans lesquelles ils investissent, une grande partie des informations disponibles sur le marché ne sont pas fiables.⁴⁴ Alors que certaines données ESG proviennent de sources gouvernementales, une grande partie de ce qui est disponible provient d'agrégateurs de données privés tels que MSCI, Bloomberg, Refinitiv ou Sustainalytics. Les données sur les émissions qu'ils fournissent sont souvent autodéclarées par les entreprises et ni vérifiées ni validées de manière indépendante. En conséquence, il y a non seulement peu de cohérence méthodologique dans la manière dont les entreprises publient leurs données ESG, mais des désaccords quant aux définitions de base de la durabilité. En réalité, les principaux scores de durabilité de MSCI et de Sustainalytics - les deux principaux fournisseurs de données ESG - ne sont corrélés qu'à 0,32,⁴⁵ suggérant de graves écarts de données et/ou des systèmes de notation très divergents.

Une grande partie de l'information disponible sur la durabilité souffre également du manque d'un examen

minutieux de sa pertinence ou de sa *matérialité*⁴⁶. De nombreux indicateurs reposent sur la réputation plutôt que sur les opérations, sont rétrospectifs plutôt que prospectifs, et étroitement axés sur les risques plutôt que sur la croissance et la productivité induites par la durabilité. Souvent, les données ne sont pas soigneusement normalisées, les hypothèses sous-jacentes ne sont pas claires et les points de données manquants ne sont pas traités uniformément. À la lumière de ces nombreux problèmes informationnels, une analyse comparative en matière de durabilité est difficile à réaliser et la confiance dans les résultats communiqués reste faible⁴⁷. Les investisseurs n'ont pas de raison de croire que les rapports ESG révèlent les bons élèves en matière de développement durable et dénoncent les cancre. De même, le système actuel de déclaration *volontaire* est limité en ce que le public ne peut croire que les entreprises détaillent toute l'étendue des dommages environnementaux qu'elles causent, et les gouvernements ne peuvent pas élaborer de programmes réglementaires basés sur les données divulguées. En effet, dans un certain nombre de cas, les entreprises qui manipulent leurs rapports pour créer une image plus favorable de leur durabilité - c'est-à-dire qui se livrent à l'*écoblanchiment* - semblent surclasser leurs pairs. Plus généralement, le cadre ESG existant ne permet qu'insuffisamment de discipliner les pratiques économiques non durables et peut même récompenser les entreprises les plus agressives dans l'externalisation de leurs coûts environnementaux⁴⁸.

4. Restructurer les fondements du capitalisme pour un avenir durable

Pour parvenir à un avenir durable, le cadre réglementaire dans lequel opère le capitalisme doit être refondu afin de garantir que les entreprises ne profitent pas au détriment de l'environnement et de la société. Comme je l'explique ci-dessous, de meilleurs indicateurs de durabilité et des rapports d'entreprise ESG structurés ouvrent une voie vers la limitation des externalités non internalisées et donc vers un avenir durable, bien qu'ils ne fournissent

44. Daniel C. Esty et Todd Cort, « Corporate Sustainability Metrics: What Investors Need and Don't Get », 8 *J. Env'tl Investing* 1 (2017).

45. Ross Kerber et Michael Flaherty, « Investing with "Green" Ratings? It's a Gray Area », *Reuters* (26 juin 2017), <https://www.reuters.com/article/us-climate-ratings-analysis/investing-with-green-ratings-its-a-gray-area-idUSKBN19HODM>; Florian Berg, Julian F. Kölbl et Roberto Rigobon, « Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings » (MIT Sloan Working Paper 5822-19), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533.

46. Aisha I. Saad et Diane Strauss, « The New 'Reasonable Investor' and Changing Frontiers of Materiality: Increasing Investor Reliance on ESG Disclosures and Implications for Securities Litigation », 17 *Berkeley Bus. L.J.* 397 (2020); Daniel C. Esty et Todd Cort, « Toward Enhanced Corporate Sustainability Disclosure: Making ESG Reporting Serve Investor Needs », 17 *Va. L. & Bus. Rev.* (à paraître).

47. Daniel C. Esty, « Creating Investment-Grade Corporate Sustainability Metrics, in *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting* », 51 (Daniel C. Esty et Todd Cort dir., 2020).

48. Ralph Thurm, r3-o, *The Big Sustainability Illusion - Finding a Maturation Pathway for Regeneration & Thriving* (mars 2021), <https://www.r3-o.org/wp-content/uploads/2021/04/Opinion-Paper-1-Ralph-Thurm-The-Big-Sustainability-Illusion-March-2021.pdf>; Tariq Fancy, « Financial World Greenwashing the Public with Deadly Distraction in Sustainable Investing Practices », *USA Today* (16 mars 2021), <https://www.usatoday.com/story/opinion/2021/03/16/wall-street-esg-sustainable-investing-greenwashing-column/6948923002/> (dans lequel l'ancien directeur financier des investissements durables de BlackRock qualifie le filtrage ESG de « battage marketing »).

pas une solution complète aux comportements préjudiciables des entreprises.

4.1 L'information en tant que bien public sujet aux défaillances du marché

Construire une économie de marché durable nécessite de surmonter une défaillance classique du marché : l'information incomplète. Plus précisément, dans la mesure où les données ESG et autres informations sur la performance des entreprises en matière de développement durable sont des biens publics, elles sont systématiquement insuffisamment fournies.⁴⁹ Le système existant de publication ESG volontaire avec des données agrégées par des entreprises privées a échoué à fournir l'information nécessaire pour mettre le capitalisme sur une trajectoire durable. Ce qu'il faut à présent, c'est un cadre méthodologiquement rigoureux, transparent et fiable de données ESG qui mette en évidence les pratiques économiques qui portent atteinte à l'environnement et facilite les comparaisons entre entreprises et l'évaluation des problèmes de durabilité les plus critiques.

Un tel cadre de données ESG complet et fiable pourrait être établi grâce à l'adoption universelle par les entreprises d'une structure consentie de rapport de durabilité. Mais une pareille entente volontaire semble peu probable, en particulier compte tenu du fait qu'il existe désormais un éventail de cadres de reporting ESG concurrents - notamment les matrices de données proposées par la Global Reporting Initiative (GRI), le Sustainable Accounting Standards Board (SASB) et le Forum Économique Mondial (FEM) - contribuant au chaos dans le reporting sur le développement durable. Une structure de reporting sur le développement durable définie par la puissance publique, obligatoire et assortie de la menace de sanctions légales en cas de déclaration frauduleuse semble donc être la meilleure voie à suivre. Certaines autorités ont amorcé de premiers pas dans cette direction avec la Directive sur le Reporting Non Financier de l'Union européenne, la loi française sur le devoir de vigilance et les lignes directrices sur la gestion des risques environnementaux de l'Autorité monétaire de Singapour, qui méritent d'être signalées. D'autres pays, dont le Kenya, les États-Unis, la Suisse, l'Allemagne, la Finlande et les Pays-Bas, ont élargi les exigences de transparence. Mais aucune de ces propositions n'établit les bases d'une structure complète d'indicateurs ESG à même de permettre l'évaluation des investissements. Ce qui est désormais nécessaire, c'est un cadre de transparence ESG solidement structuré et uniforme qui s'appuie sur les précédents fournis par le GRI, le SASB et le Forum Économique Mondial ainsi que sur les initiatives gouvernementales en cours - dans le but de fournir un ensemble commun d'indicateurs ESG fondamentaux

avec un consensus non seulement sur les catégories, mais aussi sur les méthodologies sous-jacentes afin d'assurer une véritable comparabilité.

4.2 Vers une économie de marché durable

Des données ESG fiables ouvriraient la voie à une économie de marché durable. En particulier, de meilleures données sur les émissions et l'utilisation des ressources naturelles par les entreprises, ainsi que des signaux clairs concernant les entreprises pionnières ou mauvais élèves en matière de changement climatique et autres sujets critiques, permettraient un processus en trois étapes vers la mise en œuvre complète du principe du pollueur-payeur et un engagement général à mettre fin aux externalités non internalisées.

Premièrement, une matrice de données ESG complète rendue obligatoire (et sanctionnée) par le gouvernement fournirait la base analytique requise pour l'adoption et la mise en œuvre complète d'une norme d'absence d'externalités. Cela rendrait quasiment impossible la persistance d'externalités cachées. En particulier, tant les publications d'entreprises individuelles que les agrégations de données dans tous les secteurs constitueraient une base de données permettant d'évaluer les préjudices et de mettre un prix sur les dommages causés. Cette transparence mettrait en évidence les émissions persistantes ou l'accès inégal aux ressources, créant ainsi un socle pour l'action réglementaire de la puissance publique.

Deuxièmement, en mettant en évidence les entreprises déviantes et autres anomalies en matière de protection de l'environnement, de meilleures données ESG résoudraient la plupart, sinon la totalité, des défaillances réglementaires énumérées dans la partie 3 ci-dessus. Une image plus claire des performances de durabilité entreprise par entreprise et secteur par secteur aiderait à surmonter la force du statu quo intellectuel ainsi que les défis présentés par les dommages invisibles, les bases de données gouvernementales incomplètes sur les menaces environnementales et les distorsions des choix collectifs dans l'élaboration des politiques publiques. De plus, en établissant un cadre de reporting standard ainsi que des exigences d'assurance par une tierce partie (validation par un auditeur accrédité), les gouvernements pourraient démasquer et en grande partie éliminer l'écoblanchiment. Plus important encore, la bonne structuration des règles de reporting obligerait les entreprises à remédier à de nombreux manques de données sur le contrôle de la pollution et la gestion des ressources naturelles qui limitent aujourd'hui la capacité des gouvernements à internaliser pleinement les externalités. Au fil du temps, la transparence créée produirait une pression croissante pour une internalisation plus complète des charges de préjudice environnemental, car la simple présence des données - mettant en évidence les émissions résiduelles et l'extraction des ressources - pousserait sous le feu des

49. Daniel C. Esty et Quentin Karpiłow, « Harnessing Investor Interest in Sustainability: The Next Frontier in Environmental Information Regulation », 36 *Yale J. Reg.* 625 (2019).

projecteurs les entreprises et les industries bénéficiant d'un statut d'intérêt spécial et de privilèges environnementaux inaccessibles aux autres. Et si un ministère ou une agence environnementale tardait à agir, les informations ESG mises à disposition fourniraient des munitions aux dirigeants politiques de l'opposition, aux médias, aux ONG et aux concurrents qui voudraient dénoncer l'injustice de laisser les mécréants environnementaux poursuivre impunément leurs activités nuisibles.

Pour être clair : de meilleures données ESG ne résoudraient pas toutes les complexités de l'internalisation des externalités environnementales. Mettre un prix sur les dommages dans un contexte d'incertitudes scientifiques persistantes ou à d'horizons temporels prolongés continuerait d'être un défi. Mais un reporting ESG obligatoire des entreprises donnerait un nouvel élan à la recherche de meilleures bases d'informations pour l'élaboration des politiques environnementales - et faciliterait la transition vers une quantification financière complète des dommages environnementaux.

Troisièmement, un cadre ESG amélioré permettrait aux investisseurs soucieux de durabilité de filtrer les actions et obligations qu'ils détiennent d'une manière qui soit inciterait les entreprises à améliorer leur performance en matière de durabilité, soit leur ferait courir le risque de voir leurs actions proscrites d'un nombre croissant de portefeuilles d'investissement. De même, des données ESG de meilleure qualité et plus facilement accessibles permettraient aux consommateurs *verts* de prendre plus facilement en compte les performances en matière de développement durable d'une entreprise dans leurs décisions d'achat. Ces disciplines de marché imposées aux pratiques économiques insoutenables deviendraient immédiatement un point d'appui pour un avenir durable, même en amont (du processus inévitablement lent) de la mise en œuvre complète par le gouvernement d'une réglementation *d'absence d'externalités non internalisées*.

Conclusion

La structure actuelle du capitalisme est sur une trajectoire de collision avec l'impératif émergent de durabilité. Pour garantir que notre société mondiale ne transgresse pas les limites planétaires et n'endommage pas les systèmes terrestres vitaux d'une manière qui réduirait à néant les perspectives à long terme de développement durable et de progrès humain, les règles d'engagement des entreprises doivent être réécrites et les fondements de notre économie de marché reconstruits.

Le changement transformateur n'est jamais facile. Mais cet article trace la voie vers un avenir durable, en commençant par reconnaître que : (1) la pollution doit être stoppée et toutes les externalités environnementales résiduelles internalisées et (2) un reporting de durabilité des entreprises soigneusement structuré est une première étape très prometteuse vers la fin des externalités. Une matrice robuste pour les données ESG d'entreprise améliorerait considérablement la capacité des gouvernements à régler les dommages environnementaux et à appliquer une règle *d'absence d'externalités non internalisées*. Avant même que cette réforme réglementaire ne puisse être achevée, l'existence de données ESG fiables permettrait aux investisseurs et aux consommateurs soucieux de durabilité de pénaliser les entreprises dont les modèles économiques insoutenables dépendent pour leur rentabilité de la privatisation des gains et de la socialisation des coûts environnementaux. En outre, ceux-ci seraient en position de récompenser les entreprises qui réalisent les percées technologiques nécessaires pour une réponse réussie au changement climatique, et ainsi créer un marché recadré afin de soutenir - et non saper - la durabilité.

Le *statu quo* est tenace. Et le chemin à travers le labyrinthe de la durabilité comporte de nombreuses chausse-trappes. Mais cet article propose un fil à suivre sur la voie d'un meilleur fonctionnement de l'économie du 21^e siècle.



Wolf-Georg Ringe • Professeur de Droit et Finance et directeur de l'Institute of Law & Economics, Université de Hambourg ; Professeur invité, Université d'Oxford, Faculté de droit

Alperen A. Gözlügöl • Professeur affilié, pôle Droit & Finance de l'Institut Leibniz pour la recherche financière SAFE

Une critique de la politique de l'UE en matière de gouvernance d'entreprise et de financement durables

Le consensus global est que les entreprises et les marchés financiers doivent contribuer à l'objectif de durabilité - un point de vue qui a été particulièrement renforcé par l'expérience de la pandémie de Covid-19 et les défis de durabilité de plus en plus visibles de notre monde, comme le changement climatique.

Les législateurs explorent les moyens de favoriser cette tendance, et l'UE a sans doute été un leader mondial dans ce domaine. Le « Green Deal » européen lancé en 2019 en est un exemple frappant¹. Au cours des dernières années, un nombre croissant de mesures concernant les entreprises, les marchés financiers et la durabilité ont été adoptées ou lancées. Par exemple, la *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD) exige des grandes entités d'intérêt public qu'elles divulguent des informations non financières sur certaines questions, notamment les questions environnementales, sociales et relatives aux employés, le respect des droits de l'homme, la lutte contre la corruption et les affaires de pots-de-vin². La *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), récemment proposée, vise à réformer la NFRD en imposant des exigences plus détaillées en matière de rapports pour un groupe plus large de destinataires³. Un autre développement important qui concerne les entreprises est la récente *Sustainable Corpo-*

rate Governance Initiative, qui a commencé par une analyse d'impact initiale controversée⁴ et qui a abouti sur la récente *Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence* (CSDD)⁵.

S'agissant de la finance durable, la *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) et la *Taxonomy Regulation* (TR) constituent des développements marquants. Le premier prévoit diverses obligations de publication pour les acteurs du marché financier et les conseillers financiers à l'égard des bénéficiaires finaux sur les questions liées à la durabilité⁶. Le second, peut-être le plus ambitieux, classe les activités économiques comme « écologiquement durables » sur la base de certains critères et prévoit d'autres obligations d'information pour les acteurs financiers et les entreprises⁷.

Les banques, ainsi que les marchés des capitaux, font l'objet d'un examen continu axé sur l'impact sur la durabilité des financements octroyés. La publication du « ratio d'actifs verts », c'est-à-dire la mesure dans laquelle le portefeuille de prêts des banques est associé à des activités « vertes », est une nouvelle exigence introduite par la TR⁸. En outre, les risques posés par le changement climatique pour la résilience des banques et donc pour la stabilité financière figurent de plus en plus à l'ordre du jour des régulateurs et des superviseurs européens. En conséquence, les outils de politique prudentielle tels que les *stress tests* et les exigences de fonds propres en sont venus à inclure le risque climatique comme une menace majeure⁹.

Dans cet article, nous présentons une critique de tous ces efforts déployés par l'UE pour promouvoir la durabilité dans l'administration des entreprises et sur les marchés financiers, en nous concentrant plus particulièrement sur le changement climatique, qui est peut-être le plus grand défi de notre époque en matière de durabilité, et donc sur les efforts visant à atteindre une transition nette zéro d'ici 2050, conformément aux objectifs de

1. Pour de plus amples informations, des mises à jour et des développements sur le Green Deal européen, voir https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en#documents.
2. 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 relatives à la diversité par certaines grandes entreprises et certains groupes [2014] JO L330/1 (ci-dessous : NFRD).
3. Commission européenne, Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2013/34/UE, la directive 2004/109/CE, la directive 2006/43/CE et le règlement (UE) n° 537/2014, en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (21 avril 2021), COM(2021) 189 final.

4. Analyse d'impact initiale (30 juillet 2020), Ares(2020)4034032 (ci-dessous : Analyse d'impact).
5. Commission européenne, Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur le devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité et modifiant la directive (UE) 2019/1937 (23 février 2022), COM(2022) 71 final (ci-dessous : Proposition CSDD).
6. Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers [2019] JO L317/1, tel que modifié ultérieurement (ci-dessous : SFDR).
7. Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 [2020] JO L198/13 (ci-après : le Règlement sur la taxonomie ou RT).
8. Règlement sur la taxonomie, article 8, complété par l'acte délégué de la Commission, C/2021/4987 final.
9. Voir les notes 91-92 ci-dessous et le texte y afférent.

l'Accord de Paris¹⁰. Comme le nom « critique » l'indique, notre objectif est principalement d'attirer l'attention sur certains aspects négatifs et indésirables de la politique de l'UE en matière de gouvernance et de finance d'entreprise durables, tout en soulignant ce que nous semble être des éléments positifs et utiles.

1. Une critique

Notre approche est double. Premièrement, nous soulignons pourquoi certaines mesures ou dispositions des initiatives européennes pertinentes sont mal conçues ou incohérentes. Deuxièmement, nous attirons l'attention sur certaines conséquences indésirables de ces règles qui se produiraient si elles n'étaient pas soutenues par des politiques qui rendent les activités socialement indésirables plus coûteuses pour l'entreprise concernée.

1.1. Des mesures mal conçues et incohérentes

Un premier exemple de mesure mal conçue est, à notre avis, la récente *Sustainable Corporate Governance Initiative*, qui visait à l'origine, entre autres, à réécrire les lois concernant les devoirs des dirigeants¹¹. Plus précisément, les documents initiaux montrent que l'intention était d'habiliter « les administrateurs de sociétés à prendre en compte tous les intérêts des parties prenantes qui sont pertinents pour la durabilité à long terme de l'entreprise ou qui appartiennent à ceux qui sont affectés par elle (employés, environnement, autres parties prenantes affectées par l'entreprise, etc.), dans le cadre de leur devoir de vigilance pour promouvoir les intérêts de la société et poursuivre ses objectifs »¹².

Il est bien connu que cet aspect de l'initiative a suscité une vive réaction de la part de nombreux universitaires, même s'il y avait aussi des partisans. L'un des principaux points de discordance était l'étude EY sous-jacente, qui s'est révélée en partie erronée et trompeuse, ce que nous n'avons pas besoin de rappeler ici¹³.

La proposition de directive CSDD a maintenant opté pour une disposition faible à cet égard, indiquant que lorsqu'ils remplissent leur devoir d'agir dans le meilleur intérêt de la société, les administrateurs des sociétés entrant dans le champ d'application de la directive doivent « tenir compte » des conséquences de leurs décisions sur les questions de durabilité, y compris, le cas échéant, les droits de l'homme, le changement climatique et l'environnement, notamment à court, moyen et long terme¹⁴. De toute évidence, cette disposition ne va pas aussi loin que les options énumérées dans l'analyse d'impact. En fait, elle ne constitue qu'une « précision » et ne nécessite pas de modifier les structures sociales existantes dans les États membres¹⁵.

D'un point de vue plus général, la question est liée au débat bien connu sur la raison d'être de la société et, par conséquent, sur la manière dont les devoirs des administrateurs doivent être définis : maximiser la valeur des actionnaires ou la valeur de toutes les parties prenantes.

Compte tenu des défis que pose la durabilité dans notre monde, on a récemment présenté l'approche axée sur les intérêts des parties prenantes comme une solution globale permettant de mettre les entreprises sur une voie plus durable¹⁶. En fait, plusieurs États membres de l'UE suivent depuis longtemps une approche fondée sur les intérêts des parties prenantes, en partie en raison de choix historiques (*path dependency*) (comme l'Allemagne)¹⁷. Nous pensons toutefois que le focus sur les intérêts des parties prenantes n'est pas la panacée pour s'assurer que les entreprises agissent de manière plus durable, notamment pour réduire leurs externalités environnementales. Elle n'est pas non plus sans conséquences indésirables.

Il est important d'examiner le cadre général (juridique et non juridique) dans lequel un tel système fonctionnerait dans l'UE. Les devoirs des administrateurs sont notoirement vagues et font rarement l'objet de contrôles en Europe, étant donné le faible niveau de contentieux dû à l'absence de recours collectifs (*class action*) et à l'interdiction des honoraires de résultat pour les conseils juridiques dans la plupart des États membres¹⁸. En outre, la concentration de l'actionnariat est la norme en Europe,

10. Les recherches sur les « frontières planétaires » montrent que de nombreux problèmes environnementaux peuvent affecter la stabilité et la résilience du système terrestre. Voir <https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries/the-nine-planetary-boundaries.html>.

11. Pour des informations générales sur l'initiative, voir https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance_en.

12. Analyse d'impact (n 4) 2.

13. Voir Alexander Bassen, Kerstin Lopatta et Wolf-Georg Ringe, « The EU Sustainable Corporate Governance Initiative - room for improvement », *Oxford Business Law Blog* (15 octobre 2020), disponible sur <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2020/10/ec-corporate-governance-initiative-series-eu-sustainable-corporate> ; Alex Edmands, Luca Enriques, Jesse Fried, Mark Roe et Steen Thomsen, « Call for Reflection on Sustainable Corporate Governance » (7 avril 2021), disponible sur <https://ecgi.global/news/call-reflection-sustainable-corporate-governance> ; Mark Roe, Holger Spamann, Jesse Fried et Charles Wang, « The Sustainable Corporate Governance Initiative in Europe » (2021) 38 *Yale Journal on Regulation Bulletin* 133.

14. Article 25 de la Proposition CSDD. Il convient également de noter que l'article 26 comporte une disposition spécifique sur les devoirs des administrateurs : les administrateurs des sociétés entrant dans son champ d'application sont chargés de mettre en place et de superviser les actions de vigilance raisonnable et la politique de vigilance raisonnable visées dans d'autres articles de la Proposition.

15. Proposition CSDD, considérant 63.

16. Voir par exemple Colin Mayer, *Prosperity : Better Business Makes Greater Good* (OUP 2018) ; Leo E. Strine Jr, « Restoration : The Role Stakeholder Governance Must Play in Recreating a Fair and Sustainable American Economy A Reply to Professor Rock » (2021) 76 *The Business Lawyer* 397.

17. Katharina Pistor, « Codetermination : A Sociopolitical Model with Governance Externalities » in Margaret M. Blair et Mark J. Roe (eds), *Employees and Corporate Governance* (Brookings Institution Press, 1999) 163.

18. Bassen et al. (n 13) 3-4.

que ce soit dans les entreprises privées ou publiques¹⁹. L'existence d'actionnaires de contrôle a une incidence particulière sur le comportement des administrateurs²⁰. Les actionnaires de contrôle ont le pouvoir de nommer, d'élire et de révoquer les administrateurs, qui sont à leur tour redevables de leurs intérêts. En outre, les actionnaires de contrôle, leurs proches et leurs associés sont souvent représentés au conseil d'administration. Comme les risques de mise en jeu de leur responsabilité sont faibles, les administrateurs suivront généralement les intérêts des actionnaires de contrôle, qui peuvent ne pas être alignés sur les intérêts environnementaux. Ce problème est particulièrement aigu dans les entreprises privées où dominent des structures de conseil opaques sans aucun administrateur indépendant²¹. Ce point est important car les entreprises privées constituent un segment significatif de l'économie en Europe et peuvent imposer de grandes externalités²² - un thème que nous reprenons de manière récurrente tout au long de cet article.

Une autre faiblesse potentielle est la difficulté de trouver un équilibre entre différents intérêts lorsque les administrateurs doivent adopter une approche fondée sur les intérêts des parties prenantes²³. En particulier, dans le contexte de la transition vers le « net zéro », les préoccupations environnementales et les intérêts des travailleurs ne sont pas toujours conciliables²⁴. Le scandale du diesel de Volkswagen en est un exemple, démontrant qu'une gouvernance axée sur les intérêts des travailleurs ne produit pas toujours les meilleurs résultats pour l'environnement²⁵.

Enfin, le large pouvoir discrétionnaire dont disposent les administrateurs dans le cadre de l'approche fondée sur les intérêts des parties prenantes peut être utilisé pour

accroître l'isolation et réduire la responsabilité vis-à-vis des investisseurs institutionnels en tant qu'actionnaires²⁶. Cela peut également avoir un impact négatif sur la transition nette zéro, car les investisseurs institutionnels sont de plus en plus attentifs à la transition écologique dans le cadre de leur calcul du risque et de leurs préférences écologiques²⁷.

Par conséquent, même s'il est ironique qu'après toutes les discussions et tous les efforts fondamentaux, la Proposition arrive à un point plutôt décevant et ne vise qu'à fournir une « précision » législative, ce qui peut même être considéré comme un gaspillage de ressources législatives, il faut se féliciter que les États membres aient le choix ultime de la manière de façonner les obligations des administrateurs, qui seront certainement affectées par les éléments juridiques et non juridiques idiosyncrasiques de chaque État membre²⁸. Il n'en reste pas moins que le libellé de la disposition relative au devoir de vigilance des administrateurs (article 25) doit être simplifié. Sinon, il peut même être interprété d'une manière qui va à l'encontre de l'objectif global : les administrateurs de sociétés qui ne relèvent pas du champ d'application de la disposition (celles qui ne sont pas visées par l'article 2, paragraphe 1) peuvent être considérés comme ayant un blanc-seing pour ne pas tenir compte des droits de l'homme et des questions environnementales.

Un autre exemple problématique est la NFRD, qui a introduit des exigences de publication d'informations non financières pour les grandes entreprises cotées en bourse. Dans l'ensemble, nous sommes favorables à la publication obligatoire d'informations sur la durabilité. Cette publication répond aux besoins d'information croissants des investisseurs à cet égard et met en lumière l'impact environnemental (ou généralement social) des entreprises concernées pour les différentes parties prenantes. Bien qu'une analyse coûts-avantages concluante n'ait pas encore été réalisée, la littérature existante montre les effets bénéfiques de la publication obligatoire pour combler les lacunes en matière d'information sur les marchés et améliorer les performances en matière de durabilité²⁹.

19. Pour une étude récente, voir Gur Aminadav et Elias Papaioannou, « Corporate Control around the World » (2020) 75 *Journal of Finance* 1191.

20. Voir Alperen Afşin Gözlüçöl, « Controlling Shareholders: Missing Link in the Sustainability Debate? », *Oxford Business Law Blog* (16 juillet 2021), disponible à l'adresse <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/07/controlling-shareholders-missing-link-sustainability-debate>.

21. Sur la gouvernance d'entreprise des sociétés privées, voir généralement Joseph A. McCahery et Erik P.M. Vermeulen, *Corporate Governance of Non-Listed Companies* (OUP 2008) ; Holger Fleischer, « Comparative Corporate Governance in Closely Held Corporations » in Jeffrey N. Gordon et Wolf-Georg Ringe, *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (OUP 2018) 679.

22. Voir Alperen A. Gözlüçöl et Wolf-Georg Ringe, « Private Companies : The Missing Link on the Path to Net Zero » (document de travail juridique ECGI n° 635/2022, disponible à l'adresse <https://ssrn.com/abstract=4065115>).

23. Voir également Lucian A. Bebchuk et Roberto Tallarita, « The Illusory Promise of Stakeholder Governance » (2020) 106 *Cornell Law Review* 91, 116-23.

24. Voir généralement Alperen A. Gözlüçöl, « The Clash of 'E' and 'S' of ESG : Just Transition on the Path to Net Zero and the Implications for Sustainable Corporate Governance and Finance » (SAFE Working Paper 325) sur https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3962238.

25. Voir Martin Gelter, « Employee Participation in Corporate Governance and Corporate Social Responsibility » (ECGI Law Working Paper No. 322/2016) 25-28 at https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2798717.

26. Voir Bebchuk et Tallarita (n 23) 164-68.

27. Le risque climatique peut avoir un impact négatif important sur les rendements des portefeuilles des investisseurs institutionnels, ce qui les incite à s'engager pour l'atténuation du changement climatique. Voir notes 53-54 ci-dessous et le texte y afférent. Les préférences vertes indiquent la volonté des investisseurs de renoncer à des rendements financiers pour des impacts positifs sur la durabilité. Voir les notes 49-51 ci-dessous et le texte y afférent.

28. Pour un bref commentaire sur d'autres aspects de la Proposition CSDD, voir Wolf-Georg Ringe et Alperen A. Gözlüçöl, « The EU Sustainable Corporate Governance Initiative : Where are We and Where are We Headed? », *Harvard Law School Forum on Corporate Governance* (18 mars 2022), disponible à l'adresse suivante <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/03/18/the-eu-sustainable-corporate-governance-initiative-where-are-we-and-where-are-we-headed/>.

29. Pour un examen de la littérature, voir Hans B. Christensen, Luzi Hail et Christian Leuz, « Mandatory CSR and Sustainability Reporting : Economic Analysis and Literature Review » (2021) 26 *Review of Accounting Studies* 1176.

Par conséquent, le NFRD est, en théorie, un pas dans la bonne direction.

En pratique, cependant, diverses lacunes de la directive ont été mises en évidence. Bien que détaillée par plusieurs lignes directrices de la Commission européenne, la directive a largement échoué à fournir un régime de publication standardisé et complet et à empêcher le *greenwashing* – les principaux acquis que l'on attendait d'un cadre de publication obligatoire³⁰. En outre, l'absence d'exigences en matière d'assurance ou d'audit réduit considérablement la fiabilité des informations divulguées, du moins par rapport aux publications financières traditionnelles³¹.

Il convient de noter un autre défaut important, mais largement négligé, de la directive NFRD : elle n'oblige pas les *sociétés privées* à publier des informations sur la durabilité. Seules les entités d'intérêt public (de grande taille et comptant plus de 500 employés) sont soumises aux exigences de publication, ce qui signifie que les sociétés privées sont hors du champ d'application (sauf si elles ont émis des obligations négociées sur un marché réglementé de l'UE)³². Comme indiqué, les sociétés privées constituent un segment important de l'économie dans de nombreux États membres. En outre, ces sociétés privées peuvent être de taille assez importante et imposer d'importantes externalités (environnementales).

Par exemple, en Allemagne, qui est le pays le plus polluant d'Europe³³, selon un rapport récent, une société privée (non-cotée) (LEAG) possède quatre des centrales

électriques les plus polluantes³⁴. De même, dans le cadre du système d'échange de quotas d'émission de l'UE, une entreprise privée (EPH) figure parmi les trois premiers émetteurs de l'UE depuis 2016³⁵.

Il convient de souligner que l'objectif de la NFRD n'est pas uniquement la publication d'informations destinées aux investisseurs. Elle suit une approche dite de « double importance relative » (*double materiality*)³⁶. Elle déclare ouvertement qu'en exigeant la publication d'analyses de l'impact des entreprises sur le climat, elle vise à informer les consommateurs, la société civile, les employés et les investisseurs³⁷. C'est là que réside la principale incohérence de la directive NFRD. Si le seul objectif était de divulguer des informations « financièrement pertinentes » sur le climat, il serait logique d'exiger de telles publications uniquement de la part des sociétés cotées sur les marchés où les asymétries d'information sont importantes et d'un coût prohibitif pour les investisseurs. Mais puisque l'objectif est de faire comprendre les impacts externes de l'entreprise à un public plus large, la publication devrait également être exigée des sociétés privées qui ont un impact considérable. Certes, l'univers des sociétés privées est immense et il ne serait pas prudent de ratisser trop large car cela pourrait être trop coûteux ; mais les « grandes » sociétés privées peuvent être incluses à juste titre, considérant leur impact social³⁸.

Il est important de noter que le fait de braquer les projecteurs et d'exercer une surveillance uniquement sur les sociétés cotées tout en permettant à celles non-cotées d'opérer dans l'ombre et sans discipline du marché/des parties prenantes peut contribuer au phénomène de « *brown-spinning* ». Ce dernier désigne le transfert d'actifs très polluants de sociétés cotées à des sociétés privées. Si cela aide les sociétés cotées à lourds bilans carbone à apaiser les investisseurs soucieux de l'environnement et à se conformer à leurs objectifs climatiques, il n'y a aucun avantage net en termes d'action climatique lorsque les sociétés privées poursuivent des activités très polluantes. La publication d'informations sur le climat par les sociétés

30. Voir The Alliance for Corporate Transparency, « Research Report 2019 : An analysis of the sustainability reports of 1000 companies pursuant to the EU Non-Financial Reporting Directive » (rapport de recherche 2019 : analyse des rapports de durabilité de 1000 entreprises conformément à la directive européenne sur les rapports non financiers) à l'adresse <https://corporatejusticecoalition.org/resources/alliance-corporate-transparency-2019-research-report/> ; Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), « Report : Enforcement and regulatory activities of European enforcers in 2020 » (6 avril 2021) à l'adresse <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-2020-report-enforcement-corporate-disclosure>.

31. La NFRD exige seulement que l'auditeur interne ou le cabinet d'audit vérifie si les informations non financières ont été fournies. Les États membres ont le choix d'exiger en outre que les informations non financières soient vérifiées par un prestataire de services d'assurance indépendant. Pour savoir comment les États membres ont transposé ces dispositions en droit national, voir Accountancy Europe, « Towards Reliable Non-Financial Information Across Europe : Factsheet » (février 2020) sur https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/Accountancy-Europe-NFI-assurance-practice_factsheet.pdf.

32. Article 1 de la NFRD. Les entités d'intérêt public sont définies à l'article 2 de la Directive comptable (Directive 2013/34/UE) comme des entités « régies par le droit d'un État membre et dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé d'un État membre ».

33. Sur les émissions de GES des États membres de l'UE, voir EEA greenhouse gases - data viewer (13 avril 2021) sur <https://www.eea.europa.eu/data-and-maps/data/data-viewers/greenhouse-gases-viewer>.

34. Voir Deutsche Emissionshandelsstelle, « Greenhouse Gas Emissions in 2020: Stationary Installations and Aviation Subject to Emissions Trading in Germany (2020 VET report) » (mai 2021), 7 sur https://www.dehst.de/SharedDocs/downloads/EN/publications/2020_VET-Report_summary.pdf?__blob=publicationFile&v=3 (Lausitz Energie Kraftwerke AG (LEAG) possède les deuxième, troisième, sixième et septième centrales électriques les plus émettrices, qui sont à leur tour détenues par EPH, une société de services publics privée tchèque, et PPF Investments, une société de private equity ; sur leur actionariat, voir <https://www.leag.de/de/unternehmen/>).

35. Voir les communiqués de presse de Carbon Market Data sur le classement des entreprises du SCEQE sur <https://carbonmarketdata.com/en/news>.

36. Voir la communication de la Commission - Lignes directrices sur l'information non financière : Supplément relatif aux informations en rapport avec le climat C/2019/4490, 4 (« la directive sur la publication d'informations non financières envisage la notion d'importance relative »).

37. *ibid* 4-5.

38. Gözlüçöl et Ringe (n 22).

privées peut atténuer cette forme d'arbitrage réputationnel et de réglementation dans une certaine mesure³⁹ - une question sur laquelle nous reviendrons plus loin.

Le fait que la NFRD se concentre uniquement sur les sociétés cotées s'explique plutôt par des choix historiques déterminants, étant donné que la communication régulière d'informations au public est depuis longtemps une obligation pour ces sociétés. La nouvelle proposition de CSRD cherche à corriger certaines des déficiences que nous avons évoquées ci-dessus. Elle vise à apporter des normes de publication plus détaillées et granulaires, avec une exigence d'assurance indépendante pour garantir la vérifiabilité des informations⁴⁰. Il est important de noter qu'elle étend les exigences de publication aux grandes entreprises non-cotées également. Cependant, nous devons également noter que la survie de cette extension du champ d'application est très incertaine. Les États membres dans lesquels un nombre important de sociétés privées seraient concernées par cette extension sont susceptibles d'atténuer les règles proposées. Il est également probable que l'industrie fasse pression en faveur d'une approche légère ou non-interventionniste pour les entreprises privées. Par exemple, une organisation industrielle influente d'Allemagne, le *Bundesverband der Deutschen Industrie* (BDI), s'oppose, dans sa déclaration, à cette extension du champ d'application, notant que 15.000 entreprises allemandes qui n'étaient pas soumises à l'obligation de déclaration auparavant tomberont sous le coup des nouvelles exigences de déclaration⁴¹.

1.2 Des répercussions imprévues

Dans cette partie, nous identifions comment certaines initiatives de l'UE en matière de durabilité peuvent entraîner des répercussions imprévues mais néfastes tout en s'efforçant de mettre les entreprises et les acteurs financiers sur une voie plus durable.

Tout d'abord, nous soutenons que les actions de l'UE qui stimulent l'engagement des investisseurs institutionnels avec les entreprises en matière de durabilité et qui s'attaquent aux défaillances du marché qui en découlent sont louables. Mais la pression croissante sur les marchés financiers peut entraîner un transfert d'actifs vers les sociétés non-cotées, à moins qu'elle ne soit encadrée par d'autres initiatives qui atténuent ou suppriment ces possibilités d'arbitrage réglementaire. Deuxièmement, nous soulignons le danger d'une « bulle d'actifs verts » résultant des efforts de réorientation des flux de capitaux vers les actifs verts. Troisièmement, nous indiquons que

le fait d'aller au-delà de la perspective des risques climatiques dans les exigences de capital des banques pour affecter directement le financement des activités brunes ou vertes peut menacer la stabilité financière.

Une question fondamentale à laquelle les spécialistes du droit des affaires sont confrontés depuis longtemps est de savoir quel est le rôle du droit des sociétés et de la finance dans le traitement des externalités imposées par les entreprises. La réponse à la Friedman est simple et bien connue : les entreprises sont (à juste titre) gérées dans un but lucratif et c'est le rôle de la réglementation externe de fixer des limites à la conduite des entreprises⁴². Plus de 50 ans après la parution du célèbre article de Friedman dans le *New York Times*, l'écho de sa déclaration est toujours vivant et puissant⁴³.

Mais le paysage des entreprises s'est considérablement modifié depuis lors. Des actifs massifs se sont accumulés entre les mains d'investisseurs institutionnels, et l'essor de la théorie moderne du portefeuille a permis d'investir ces ressources dans un segment substantiel de l'économie⁴⁴. En conséquence, l'engagement des actionnaires (ou l'activisme) est devenu courant. L'apathie des actionnaires a été remplacée par la volonté des investisseurs institutionnels d'utiliser leur voix et de faire équipe avec les activistes⁴⁵ ou de jouer le rôle de gardiens du système⁴⁶. Les fonds spéculatifs activistes ont également changé et affiné leur stratégie. L'objectif n'était plus (seulement) la recherche de gains à court terme par le biais d'artifices financiers, mais des stratégies à long terme qui nécessitaient le soutien des autres actionnaires, à savoir les investisseurs institutionnels⁴⁷.

Le rôle des investisseurs institutionnels dans la poursuite de la durabilité et l'action climatique est également un sujet de discussion important⁴⁸. Deux articles influents

39. *ibid.*

40. (n 3).

41. Voir BDI, « Stellungnahme zum Richtlinienvorschlag der Europäischen Kommission 'Corporate Sustainability Reporting Directive' (CSRD) » (4 juin 2021) sur https://www.bmj.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Stellungnahmen/2021/Downloads/o6o4_Stellungnahme_BDI_CS RD.pdf?__blob=publicationFile&v=3.

42. Milton Friedman, « A Friedman doctrine - The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits » *The New York Times* (13 septembre 1970) sur <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>.

43. Voir par exemple Tyler Cowen, « Milton Friedman Is More Relevant Than Ever », Bloomberg (18 novembre 2021), <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2021-11-18/milton-friedman-is-more-relevant-than-ever>.

44. Voir généralement Alejandra Medina, Adriana De La Cruz et Yung Tang, « Owners of the World's Listed Companies » (OECD Capital Market Series, 2019) sur www.oecd.org/corporate/Owners-of-the-Worlds-Listed-Companies.htm.

45. Voir Ronald J. Gilson et Jeffrey N. Gordon, « The Agency Costs of Agency Capitalism : Activist Investors and the Revaluation of Governance Rights » (2013) 113 *Columbia Law Review* 863.

46. Voir Jeffrey N. Gordon, « Systematic Stewardship », *The Journal of Corporation Law* (2022, à paraître).

47. Gilson et Gordon (n 45); Wolf-Georg Ringe, « Shareholder Activism : A Renaissance » in Jeffrey Gordon et Wolf-Georg Ringe (dir.), *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance* (OUP 2018), chapitre 15.

48. Voir généralement Wolf-Georg Ringe, « Investor-led Sustainability in Corporate Governance » (ECGI Law Working Paper No. 615/2021, novembre 2021) à l'adresse https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3958960.

ont montré que le bien-être des actionnaires n'est pas synonyme de maximisation de la valeur actionnariale⁴⁹. Les actionnaires peuvent avoir d'autres préférences qu'ils peuvent être prêts à poursuivre en sacrifiant les rendements financiers. Dans l'ensemble, cela suggère que les investisseurs institutionnels peuvent avoir des préférences écologiques, et qu'en tant qu'actionnaires, ils peuvent être prêts à renoncer aux rendements financiers pour la transition écologique⁵⁰. L'essor des investissements ESG et des groupes de bénéficiaires effectifs soucieux de l'environnement confirme cette affirmation⁵¹.

En outre, de nombreux grands investisseurs institutionnels sont soumis au changement climatique en tant que risque (financier) systématique. Bien que la théorie soit encore controversée, l'argument est qu'en tant que propriétaires universels (ou communs) (c'est-à-dire en tant qu'investisseurs ayant des investissements dans un large éventail de classes d'actifs largement diversifiés dans l'économie, ce qui signifie qu'ils possèdent effectivement une tranche de l'économie au sens large)⁵², ils seraient prêts à réduire les externalités climatiques imposées par les entreprises bénéficiaires d'investissements individuels au détriment de bénéfices immédiats si cela aide le portefeuille global à long terme⁵³. Des preuves empiriques existent montrant un lien entre la présence d'investisseurs institutionnels (en particulier les *Big Three*, c'est-à-dire BlackRock, Vanguard et State Street) et de meilleures performances environnementales et, en particulier, une réduction des émissions de gaz à effet de serre dans les entreprises dans lesquelles ils investissent⁵⁴.

À cet égard, nous saluons les efforts de l'UE pour faciliter l'engagement des investisseurs institutionnels et

remédier globalement aux défaillances du marché. Parmi les questions cruciales ouvertes figurent l'existence de problèmes d'agence (*agency problems*) entre les propriétaires d'actifs et les gestionnaires d'actifs, ainsi que le greenwashing généralisé. Bien que nous reconnaissons qu'il ne s'agit pas de solutions miracles et que certains problèmes existent⁵⁵, la TR et la SFDR visent à résoudre ces problèmes grâce à des obligations d'information étendues, tandis que le premier fournit également un cadre général pour déterminer ce qui est réellement « vert ».

En cas de succès, les initiatives de financement durable peuvent libérer le potentiel des marchés financiers pour allouer des capitaux à des activités socialement désirables⁵⁶. En outre, dans le but de faciliter et d'encourager l'engagement des actionnaires, la *Shareholder Rights Directive II* exige (sur la base du principe « appliquer ou expliquer ») que les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs élaborent et publient une politique d'engagement décrivant la manière dont ils surveillent les entreprises bénéficiaires sur des problématiques pertinentes, notamment environnementales et sociales⁵⁷. Cela aiderait les bénéficiaires effectifs à comprendre comment leurs actifs sont gérés et à prendre des décisions en connaissance de cause, conformément à leurs préférences. En outre, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a récemment proposé de réviser sa *white list* des activités qui ne sont pas considérées comme des « actions de concert » en vertu des règles de publication et de prise de contrôle, et d'ajouter une référence explicite aux activités de coordination entre investisseurs institutionnels dans le domaine ESG, afin de stimuler l'engagement dans ce domaine⁵⁸. Cette initiative promet de faciliter et d'encourager de manière significative l'action coordonnée pour l'engagement en matière de durabilité et doit être saluée⁵⁹.

Les notations et les indices ESG jouent également un rôle de plus en plus important dans la poursuite de la durabilité à l'initiative des investisseurs : alors que les premières aident les entreprises et les sociétés d'investissement à mesurer et à démontrer la performance ESG de leurs activités et de leurs investissements, les seconds aident à définir les contours d'un portefeuille d'entreprises qui respectent certains critères ESG et peuvent donc être des cibles d'investissement. La méfiance croissante à l'égard de ces outils, due à des méthodologies

49. Voir Oliver Hart et Luigi Zingales, « Companies Should Maximize Shareholder Welfare not Market Value » (2017) 2 *Journal of Law, Finance, and Accounting* 247 ; Roland Bénabou et Jean Tirole, « Individual and Corporate Social Responsibility » (2010) 77 *Economica* 1.
50. Voir par exemple Samuel M. Hartzmark et Abigail B. Sussman, « Do Investors Value Sustainability? A Natural Experiment Examining Ranking and Fund Flows » (2019) 74 *The Journal of Finance* 2789 (trouvant des preuves cohérentes avec des motifs non pécuniaires influençant les décisions d'investissement durable).
51. Voir Ringe (n 48) 10-14. Voir également Michal Barzuza, Quinn Curtis et David H. Webber, « Shareholder Value(s) : Index Fund ESG Activism and the New Millennial Corporate Governance » (2020) 93 *Southern California Law Review* 1243, 1283 et suivants (partie III.).
52. Voir Robert Monks et Nell Minow, *Watching The Watchers : Corporate Governance in the 21st Century* 121 (1996).
53. Voir Madison Condon, « Externalities and the Common Owner » (2020) 95 *Washington Law Review* 1 ; John C. Coffee, Jr, « The Future of Disclosure : ESG, Common Ownership, and Systematic Risk » (2021) *Columbia Business Law Review* 602 ; Gordon (n 46). Cf. Roberto Tallarita, « The Limits of Portfolio Primacy » *Vanderbilt Law Review* (Vol. 76, 2023, à paraître).
54. Voir par exemple Jose Azar et autres, « The Big Three and Corporate Carbon Emissions Around the World » (2021) 142 *Journal of Financial Economics* 674 ; Alexander Dyck et autres, « Do Institutional Investors Drive Corporate Social Responsibility? International Evidence » (2019) 131 *Journal of Financial Economics* 693.

55. Voir par exemple Georg Zachmann, « Europe's sustainable taxonomy is a sideshow », *Bruegel Blog*, 22 février 2022, <https://www.bruegel.org/2022/02/europes-sustainable-taxonomy-is-a-sideshow/>.
56. Pour une discussion à cet égard, voir Sebastian Steuer et Tobias H. Tröger, « The Role of Disclosure in Green Finance » *Journal of Financial Regulation* (2022, à paraître).
57. Directive (UE) 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires [2017] JO L132/1.
58. ESMA, 'Report: Undue short-term pressure on corporations', ESMA 30-22-762 (décembre 2019) 69-70.
59. Voir Ringe (n 48) 42.

douteuses et non transparentes, peut entraver les efforts de poursuite de la durabilité par les forces du marché⁶⁰. Il est donc essentiel de s'attaquer à certains problèmes liés aux notations et aux indices ESG. En ce qui concerne ces derniers, l'UE a déjà apporté quelques modifications au *Benchmark Regulation* afin d'améliorer la transparence ESG des méthodologies de référence et de proposer des normes pour la méthodologie des indices de référence à faible émission de carbone⁶¹. Le paysage des notations ESG est également susceptible de changer car la Commission européenne, dans sa *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy*, a déclaré qu'elle prendrait des mesures pour améliorer la fiabilité, la comparabilité et la transparence des notations ESG⁶².

Cependant, les investisseurs institutionnels et les *hedge funds* activistes sont largement présents et puissants dans les entreprises cotées. Ils font de plus en plus pression sur les sociétés cotées à lourd bilan carbone pour qu'elles prennent des mesures en faveur du climat par le biais d'engagements individuels, d'initiatives « *say-on-climate* » et même de batailles électorales pour l'élection du conseil d'administration. Il en résulte une opportunité d'arbitrage pour les sociétés privées qui ont été épargnées par cette pression. Comme nous l'avons noté plus haut, les sociétés privées achètent de plus en plus d'actifs à forte intensité de carbone (qui restent très rentables) à des sociétés cotées : c'est le phénomène du *brown-spinning*. Parmi les exemples notables en Europe, citons les accords coté/non-coté entre TotalEnergies et Neo Ener-

gy⁶³, Ørsted A/S et Ineos⁶⁴, OMV et Siccar Point Energy⁶⁵, et Engie et Riverstone Holdings⁶⁶. Du côté de l'offre, on peut s'attendre à davantage de cessions de la part des sociétés cotées à lourd bilan carbone sous la pression d'une nécessaire accélération de leur transition verte et du respect de leurs engagements climatiques. Un acteur du secteur a récemment estimé que les actifs pétroliers et gaziers à vendre dans l'ensemble du secteur s'élèvent à plus de 140 milliards de dollars⁶⁷. Du côté de la demande, ce phénomène de « *brown-spinning* » est largement alimenté par le capital-investissement. Dans un numéro récent, *The Economist* note que « [c]es deux dernières années seulement, ces fonds ont acheté 60 milliards de dollars d'actifs pétroliers, gaziers et charbonniers, dans 500 transactions - soit un tiers de plus que ce qu'ils ont investi dans les énergies renouvelables »⁶⁸.

Les décotes imposées aux actifs à forte intensité de carbone sur les marchés financiers, liées à des facteurs de durabilité plutôt qu'aux fondamentaux économiques, signifient que les actifs ne sont pas correctement valorisés par le marché, ce que les acteurs privés peuvent exploiter⁶⁹. Globalement, ces acheteurs non-cotés parient apparemment sur deux conditions : (i) la demande de ces actifs se contractera moins lentement que l'offre et (ii) la transition écologique prendra plus de temps que prévu.

Ces conditions ont toutes les chances de perdurer, à moins que des règles ou des taxes pertinentes soient en place ou suffisamment strictes pour interdire les activités socialement indésirables ou obliger les groupes responsables à internaliser leurs externalités. Si ce n'est pas le cas, les mesures bien intentionnées visant à accroître la pression en faveur de la durabilité sur les marchés

60. Voir par exemple Florian Berg, Julian F Kölbl et Roberto Rigobon, « Aggregate Confusion : The Divergence of ESG Ratings » (document de travail, 2022) sur https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533 ; Florian Berg, Kornelia Fabisik et Zacharias Sautner, « Is History Repeating Itself ? The (Un) Predictable Past of ESG Ratings » (ECGI Finance Working Paper 708/2020, août 2021) sur https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3722087.

61. Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence « transition climatique » de l'UE, les indices de référence « accord de Paris » de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence [2019] JO L317/17.

62. Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions - Stratégie pour le financement de la transition vers une économie durable, COM(2021) 390 final (6 juillet 2021) 16. Cela fait suite à l'étude de la Commission et à la lettre de l'AEMF à la Commission sur les notations ESG, respectivement disponibles sur <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/897bee11-509d-11eb-b59f-01aa75ed71a1/language-en> et <https://www.esma.europa.eu/document/esma-letter-ec-esg-ratings>. L'AEMF a également publié récemment un appel à contribution pour recueillir des informations sur la structure du marché des fournisseurs de notation ESG dans l'UE. Voir, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-launches-call-evidence-esg-ratings>.

63. Voir le communiqué de presse de TotalEnergies, « Total Closes the Sale of Non-Core UK Assets to NEO Energy » (6 août 2020) sur <https://totalenergies.com/media/news>.

64. Voir le communiqué de presse d'Ineos, « INEOS to buy the entire Oil & Gas business from DONG Energy A/S for a headline price of \$1.05 billion plus \$250m contingent » (24 mai 2017), à l'adresse <https://www.ineos.com/news/ineos-group/ineos-buy-entire-oil-and-gas-business-from-dong-energy/>.

65. Voir le communiqué de presse de Blackstone, « Siccar Point Energy announces acquisition of OMV (U.K.) Limited » (9 novembre 2016), à l'adresse <https://www.blackstone.com/news/press/siccar-point-energy-announces-acquisition-of-omv-u-k-limited/>

66. Voir le communiqué de presse d'Engie, « ENGIE to sell its German and Dutch coal assets and boosts the implementation of its strategy » (26 avril 2019) sur <https://www.engie.com/en/journalists/press-releases/sell-german-dutch-coal-assets>.

67. Voir Anjali Raval, « A \$140bn Asset Sale : The Investors Cashing In On Big Oil's Push To Net Zero », *Financial Times*, 6 juillet 2021, <https://www.ft.com/content/4dee7080-3a1b-479f-a50c-c3641c82c142> (citant le cabinet de conseil en énergie Wood Mackenzie).

68. Voir « Who Buys the Dirty Energy Assets No Longer Want Public Companies », *The Economist*, 12 février 2022 disponible à <https://www.economist.com/finance-and-economics/who-buys-the-dirty-energy-assets-public-companies-no-longer-want/21807594>.

69. *ibid.*

peuvent involontairement déplacer les actifs polluants vers les acteurs non-cotés. Comme nous l'avons indiqué plus haut, le fait d'uniformiser les règles du jeu entre les acteurs cotés et non-cotés en termes de publication nous aidera à comprendre dans quelle mesure cela se produit et est nuisible, tout en fournissant un certain mécanisme de discipline pour les acteurs non-cotés. Cela compléterait également certaines obligations de publication pour les fonds de capital-investissement en termes d'« impacts négatifs sur le développement durable » dans le cadre du SFDR⁷⁰.

Le transfert d'actifs pourrait ne pas se produire uniquement dans les entreprises. Comme indiqué ci-dessus, la TR exige des banques qu'elles publient leur ratio d'actifs verts, ce qui permet de savoir dans quelle mesure les établissements de crédit financent des activités alignées ou non sur la TR. Une mesure unique des références vertes du bilan des banques améliorerait la comparabilité et atténuerait le risque de *greenwashing*. Cependant, un effet secondaire est que pour polir leurs références vertes, les banques peuvent simplement transférer leurs prêts « bruns » à des fonds de dette privée. Si cela améliore le ratio d'actifs verts, de manière similaire aux effets du *brown-spinning* dans les entreprises, il n'y a pas d'impact sur les conditions de financement des activités sous-jacentes. Un exemple récent est la vente de l'ensemble du portefeuille de prêts pétroliers et gaziers nord-américains par ABN AMRO, une banque néerlandaise, à Brookfield, une société de gestion d'actifs alternatifs basée au Canada⁷¹.

Certes, l'UE a également mis en place un système de tarification du carbone qui associe des conséquences financières aux émissions de carbone. Plutôt que de reposer sur un clivage coté/non-coté, ce système est basé sur l'activité économique, et englobe donc tous les acteurs actifs dans les secteurs couverts par le système d'échange de quotas d'émission (SEQE)⁷². Comme l'indiquent les économistes, la taxation est le principal moyen d'internaliser une externalité, et un système de taxe sur le carbone est donc la méthode la plus louée pour atténuer le changement climatique⁷³. L'UE est l'un des rares acteurs mondiaux à appliquer un système de taxe sur le carbone, et le SEQE est progressivement étendu pour couvrir davantage de gaz à effet de serre et de secteurs⁷⁴. Pourtant, le succès de ce système est discutable, notamment en ce

qui concerne la mesure dans laquelle les prix du carbone reflètent le véritable coût social du carbone⁷⁵. La mise en place d'un système efficace de tarification du carbone est un véritable défi, car les conséquences distributives sont importantes et le manque de coordination internationale ouvre la voie à l'arbitrage réglementaire et aux fuites de carbone⁷⁶. En comparaison, le financement durable peut être puissant grâce à son effet transfrontalier de fermeture du robinet à argent pour les actifs ou les activités brunes : même les États dont les économies sont peu diversifiées et qui ne sont donc pas disposés à participer à l'action climatique mondiale hésiteraient à renoncer aux investissements directs étrangers qui viennent avec la finance durable. Pourtant, en fin de compte, il reste crucial qu'il n'y ait pas vraiment de choix entre la maximisation des profits et les activités/investissements verts, ce qui est peu probable tant que les externalités créées par les entreprises polluantes sont légales et non taxées⁷⁷. Sinon, il y aura toujours des parties qui entreprendront ces activités polluantes et des investisseurs attirés par les rendements élevés de ces actifs.

Une autre répercussion imprévue liée au détachement entre les fondamentaux et les impératifs de durabilité est ce que l'on appelle l'émergence d'une « bulle verte ». Une bulle, en termes économiques, indique que le prix de certains actifs est beaucoup plus élevé que ce que les fondamentaux sous-jacents peuvent raisonnablement justifier⁷⁸. Une bulle d'actifs a récemment éclaté lors de la crise du crédit hypothécaire et après la crise financière mondiale de 2007-2008⁷⁹. Certains affirment également que les risques climatiques ne sont pas suffisamment évalués sur les marchés, ce qui peut créer une « bulle climatique » et conduire à un « moment Minsky »⁸⁰. Le *greenwashing*

70. Article 4 du SFDR (Transparence des incidences négatives en matière de durabilité au niveau des entités) et article 7 (Transparence des incidences négatives en matière de durabilité au niveau des produits financiers).

71. « Who Buys the Dirty Energy Assets Public Companies No Longer Want? » (n. 68).

72. Pour connaître le fonctionnement de ce système et les secteurs couverts, voir https://ec.europa.eu/clima/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets_en.

73. Ian Parry, « Putting a Price on Pollution » (2019) 56(4) IMF Finance & Development 16, sur <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/12/the-case-for-carbon-taxation-and-putting-a-price-on-pollution-parry.htm>.

74. Voir, https://ec.europa.eu/clima/eu-action/european-green-deal/delivering-european-green-deal/increasing-ambition-eu-emissions-trading_en.

75. Voir par exemple Joseph E. Aldy et Robert N. Stavins, « The Promise and Problems of Pricing Carbon : Theory and Experience » (2012) 21(2) *Journal of Environment and Development* 152 ; Nicholas Koch et al., « Causes of the EU ETS price drop: Recession, CDM, renewable policies or a bit of everything? – new evidence » (2014) 73 *Energy Policy* 676.

76. Voir par exemple Itzhak Ben-David et al., « Exporting Pollution: Where Do Multinational Firms Emit CO₂? » (2021) 36 *Economic Policy* 377 ; Söhnke M. Bartram, Kewei Hou et Sehoon Kim, « Real Effects of Climate Policy : Financial Constraints and Spillovers » (2022) 143(2) *Journal of Financial Economics* 668. En réponse à ce problème, l'UE souhaite adopter le mécanisme dit d'ajustement à la frontière pour le carbone. Sur cette initiative et son fonctionnement, voir https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_3661.

77. Voir également « 'Green Investors' Filthy Secret : The Truth about Dirty Assets », *The Economist*, 12 février 2022, <https://www.economist.com/leaders/2022/02/12/the-truth-about-dirty-assets>.

78. Voir Burton G. Malkiel, « Bubbles in Asset Prices » dans Dennis C. Mueller (dir.), *The Oxford Handbook of Capitalism* (OUP 2012).

79. *ibid.*

80. Voir Madison Condon, « Market Myopia's Climate Bubble » (2022) *Utah Law Review* 63 ; Mark Carney et al., « The Financial Sector Must Be at The Heart of Tackling Climate Change » *The Guardian* (17 avril 2019) sur <https://www.theguardian.com/commentisfree/2019/apr/17/the-financial-sector-must-be-at-the-heart-of-tackling-climate-change>.

peut également créer une situation dans laquelle la valeur des actifs peut changer trop soudainement. Lorsque des références vertes exagérées sont révélées, la valeur des actifs peut chuter. Par conséquent, les initiatives de finance durable qui visent à empêcher la mauvaise évaluation du risque climatique et le *greenwashing* contribuent à la stabilité financière. Les initiatives de l'UE telles que la NFRD, la CSRD et la SFDR comportent toutes des dispositions à cet effet⁸¹.

Cependant, d'un autre point de vue, lorsque, suite aux efforts de réorientation des flux de capitaux vers les actifs verts, les investissements s'accumulent dans ces actifs sans aucune évaluation des risques ou justification des fondamentaux, nous pouvons nous retrouver dans une « bulle des actifs verts », comme la Banque des règlements internationaux (BRI) a récemment mis en garde et l'a comparée à certaines parties du marché des titres adossés à des créances hypothécaires (*mortgage-backed securities*) à l'approche de la crise financière mondiale⁸². Les ratios cours de bourse / bénéfiques sont très élevés pour les entreprises « vertes » (l'exemple le plus marquant étant Tesla), ce qui suscite de plus en plus l'intérêt des vendeurs à découvert⁸³. Selon une étude de *The Economist*, un portefeuille d'entreprises susceptibles de bénéficier de la transition énergétique, dont la capitalisation boursière totale s'élève à 3700 milliards de dollars, a augmenté de 59 % depuis le début de 2020, soit deux fois plus que le S&P 500⁸⁴. Nous assistons à un énorme élan d'intérêt pour l'investissement vert ; toutefois, en fonction du rythme et de la forme de la transition nette zéro (ainsi que des tendances macroéconomiques et sectorielles), les actifs « verts » peuvent subir une importante correction de prix, comme les actions des chemins de fer du XIX^{ème} siècle et la bulle Internet⁸⁵. Heureusement, la BRI conclut qu'il n'y a pas encore trop de danger pour la stabilité financière⁸⁶. Mais cela constitue tout de même un avertissement quant aux limites de ce que la finance durable peut et doit faire. Les règles et la transparence en matière d'investissement dans les actifs ESG permettront d'avoir une vision plus claire de la mesure dans laquelle les actifs se cumulent dans certains segments. De nouvelles incita-

tions à l'investissement vert sans perspective de risque ou avec un détachement des fondamentaux peuvent faire plus de mal que de bien. Une option concevable dans cette direction pourrait être, par exemple, comme la Commission l'a consulté dans le cadre de la *Renewed Sustainable Finance Strategy*, de proposer aux investisseurs de détail des produits d'investissement durables comme option par défaut s'ils sont disponibles à un coût comparable et répondent au critère d'adéquation (*suitability test*)⁸⁷. Dans sa *Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy* qui a suivi la consultation⁸⁸, la Commission semble avoir abandonné cette option, ce qui est à saluer en raison de certains dangers qui y sont associés⁸⁹.

Une situation similaire peut se produire lorsque le financement des banques se détourne des actifs ou activités brunes au profit des actifs ou activités vertes. Les stress tests sont un moyen utile de comprendre comment et dans quelle mesure les banques sont exposées au risque climatique (tant le risque de transition que le risque physique)⁹⁰. Le risque climatique peut également être pris en compte dans l'adéquation des fonds propres lors du calcul des crédits accordés en fonction des risques pondérés et des exigences correspondantes en matière de détention d'actifs⁹¹. Cependant, une étape supplémentaire où les exigences de fonds propres des banques changent uniquement en fonction de la mesure dans laquelle le portefeuille de prêts est « vert » ou « brun » peut être préjudiciable. Certes, les actifs bruns peuvent comporter un risque financier lié aux mesures visant l'atténuation du changement climatique, ce qui peut se refléter dans le risque de défaut et donc dans les exigences de fonds propres. Mais, au-delà de cela, traiter ces actifs de manière moins favorable et permettre aux banques d'appliquer aux actifs verts une pondération de risque inférieure simplement parce qu'ils sont « verts » peut être désastreux⁹². Cela peut priver les bilans des banques d'une véritable évaluation des risques. Alors que la BCE effectue un *stress test* s'agissant du risque climatique en 2022, on craint que les exigences en matière de fonds propres ne soient affectées par les ambitions d'allouer des financements des actifs bruns aux actifs

81. Alors que le NFRD et son successeur le CSRD visent à fournir des informations sur le risque climatique au niveau de l'entreprise, la SFDR couvre les informations à fournir au niveau du fonds d'investissement ou du gestionnaire.

82. Voir Sirio Aramonte et Anna Zabai, « Sustainable finance : trends, valuations and exposures » (BIS Quarterly Review, septembre 2021), https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2109v.htm.

83. *ibid.*

84. Voir « A green bubble? We dissect the investment boom », *The Economist* (20 mai 2021) sur <https://www.economist.com/finance-and-economics/2021/05/17/green-assets-are-on-a-wild-ride>. Voir également Billy Nauman, « 'Green bubble' warnings grow as money pours into renewable stocks », *Financial Times* (19 février 2021) sur <https://www.ft.com/content/0a3d0af8-7092-44c3-9c98-a513a22629be>.

85. Aramonte et Zabai (n 82).

86. *ibid.*

87. Voir Commission européenne, Consultation on The Renewed Sustainable Finance Strategy (8 avril 2020) 21, à l'adresse https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-sustainable-finance-strategy_en.

88. (n 62).

89. Voir également Veerle Colaert, « The Changing Nature of Financial Regulation: Sustainable Finance as a New Policy Goal » (dans le dossier des auteurs), pp. 18-19.

90. Voir Patrizia Baudino et Jean-Philippe Svoronos, 'Stress-testing banks for climate change - a comparison of practices » (BIS FSI Insights on policy implementation n° 34, juillet 2021), <https://www.bis.org/fsi/publ/insights34.htm>.

91. Ivana Baranović et al., « The Challenge of Capturing Climate Risks in the Banking Regulatory Framework: Is There a Need for a Macroprudential Response ? » (ECB Macroprudential Bulletin, numéro 15, octobre 2021) sur <https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macroprudential-bulletin/html/index.en.html>.

92. Cf. Colaert (n 89) 21-22 (distingue le facteur de soutien vert du facteur de punition brun et affirme que ce dernier ne présente aucun danger).

verts⁹³. Un amendement au Capital Requirements Regulation a mandaté l'Autorité bancaire européenne (ABE) pour évaluer si un traitement prudentiel dédié des expositions liées aux actifs, y compris les titrisations, ou aux activités associées de manière substantielle à des objectifs environnementaux et/ou sociaux serait justifié⁹⁴. L'ABE doit remettre son rapport d'ici juin 2025⁹⁵. Nous saluons les efforts visant à refléter les préoccupations croissantes concernant le risque climatique dans le cadre traditionnel des risques, mais nous mettons en garde contre des tentatives plus ambitieuses.

Conclusion

L'UE est devenue un pionnier international dans la mise en œuvre d'initiatives de durabilité, en particulier pour les entreprises et les marchés financiers, avec un large éventail d'actions politiques, de directives et de règlements sur différentes questions. Dans cette contribution, nous avons fait le point sur les principales initiatives et fourni une critique.

Certaines initiatives, telles que le programme de « *sustainable corporate governance* », dont l'ambition est de réformer la façon dont les administrateurs accomplissent leurs missions, étaient mal conçues. Par ailleurs, si l'obligation de divulguer des informations non financières était louable, les mesures correspondantes manquaient de cohérence, laissant de côté un segment important de l'économie, à savoir les sociétés privées. Il est encourageant de constater que les derniers développements concernant ces deux initiatives répondent aux préoccupations en la matière.

Les marchés financiers connaissent actuellement une évolution importante vers la durabilité. Et l'UE, à juste titre, s'efforce d'utiliser le pouvoir des marchés financiers pour susciter des changements socialement souhaitables. Les actions visant à soutenir l'engagement des investisseurs institutionnels en tant qu'actionnaires et à traiter les nouveaux problèmes troublants tels que le greenwashing sont des pas dans la bonne direction. Toutefois, l'UE doit être attentive aux possibilités d'arbitrage. La pression croissante exercée sur les marchés et sur les banques pourrait avoir pour conséquence involontaire le transfert d'actifs à forte intensité de carbone vers des acteurs privés (tels que des entreprises privées et des fonds de dette privée) : c'est ce qu'on appelle le « *brown-spinning* ». Pour remédier aux conséquences néfastes potentielles, nous avons préconisé des obligations de publication pour les acteurs privés. Le renforcement du système communautaire d'échange de quotas d'émission peut également atténuer les erreurs d'évaluation dont profitent les acteurs privés.

Enfin, nous souhaitons mettre en garde contre le danger que peuvent créer les impératifs de durabilité lorsqu'ils sont trop ambitieux, c'est-à-dire trop détachés des fondamentaux. Deux exemples sont la « bulle verte » sur les marchés financiers et les bilans des banques qui ne reflètent pas les véritables évaluations des risques en raison des traitements différentiels des capitaux concernant les actifs verts. Si le risque climatique doit certainement être pris en compte dans les outils prudentiels et de surveillance, les actions supplémentaires que l'UE a signalées dans différentes mesures peuvent faire plus de mal que de bien.

93. Nicholas Comfort et Frances Schwartzkopff, « ECB Has Banks Bracing for Capital Hit as Climate Risk Tested », *Bloomberg* (8 février 2022) sur <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-08/ecb-has-banks-bracing-for-capital-hit-as-climate-risk-is-tested>.

94. Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 [2013] JO L176/1 (tel que modifié), article 501(c).

95. *Ibid.*



Judith Rochfeld • Professeur de droit privé,
Ecole de droit de la Sorbonne, Université
Paris 1, Panthéon-Sorbonne, IRJS

Le capitalisme à l'épreuve du droit des générations futures

158

Les « procès climatiques » sont devenus les cénacles retentissants des controverses relatives à nos modèles de croissance. A défaut de se tenir ailleurs – ainsi que l'a encore démontré la quasi-absence des questions relatives à nos modèles économiques lors des débats qui ont accompagné l'élection présidentielle française d'avril 2022 –, ils se tiennent devant les juges qui, ces dernières années, endossent la responsabilité de les accueillir.

Aux Pays-Bas, en Autriche, en Belgique, en Allemagne, au Royaume-Uni, en Irlande, en Norvège ou encore aux Etats-Unis, Canada, Australie, Nouvelle-Zélande, Philippines, Pakistan, Colombie, Nigéria, etc. s'élèvent des procès qui, à l'initiative d'associations, de citoyens, de collectivités territoriales ou d'entreprises contestent les politiques menées par les Etats en matière climatique ou les conséquences des activités de certaines entreprises, notamment les « Carbon majors », la centaine de grandes cimenteries ou pétrolières¹. Voués à l'échec à leur début (depuis 2017, après l'Accord de Paris de décembre 2015), ils engrangent des « succès » depuis le tournant de la décision *Urgenda* de la Cour suprême néerlandaise du 20 décembre 2019 ayant enjoint au gouvernement des Pays-Bas de se conformer à la trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) qu'il avait tracée pour 2020. Pour la France, on mentionnera les décisions du Conseil d'Etat dans l'affaire initiée par la Commune de Grande-Synthe (rejointe par les villes de Paris et Grenoble ainsi que par des associations de défense de l'environnement) ainsi que celles du tribunal administratif de Paris.

Les 19 novembre 2020 et 1^{er} juillet 2021², à la surprise

1. Elles ne sont cependant pas les seules puisque les entreprises du secteur agroalimentaire, impliquées dans des cultures entraînant une déforestation de l'Amazonie par exemple, sont également en procès.
2. CE, 19 nov. 2020, n° 427301, *Commune de Grande-Synthe*, *Recueil Lebon*; *Énergie - Env. - Infrastr.* 2020, étude 17, M. Torre-Schaub; *Énergie - Env. - Infrastr.* 2021, dossier 12, C. Huglo; *AJDA* 2021. 2115, note H. Delzangles; *RFDA*

générale, le premier a enjoint au gouvernement français de se conformer à la trajectoire de baisse des émissions, dont les étapes étaient scandées dans des textes de lois contraignants (notamment l'article L. 100-4 du Code de l'énergie), en relation avec les objectifs nationalement déterminés par le pays lors de l'Accord de Paris de 2015 et les exigences européennes également contraignantes (le « Paquet Énergie Climat 2020 » ; les exigences ont été rehaussées depuis, à -55% d'ici 2030)³. On attend désormais la troisième phase de ce contentieux et la « sanction » qui serait infligée au gouvernement face à l'insuffisance de ses efforts. La seconde juridiction a, les 3 février et 14 octobre 2021⁴, à la demande de quatre associations réunies dans « l'Affaire du Siècle » et soutenues par près de 2,3 millions de citoyens, reconnu la responsabilité de l'Etat français pour faute d'inaction, en raison du retard pris dans la poursuite d'une politique climatique efficace, faute que le tribunal estime en lien avec un « préjudice écologique » consistant en la dégradation du système climatique.

Il existe ainsi un contexte mondial de contestation des politiques climatiques des Etats (au moins dans ceux où cette contestation est permise et possible), ainsi que des activités des entreprises impliquées dans l'extraction, la production et la consommation d'énergies fossiles. D'une façon informelle et polycentrique, par « reterritorialisation du global »⁵, se noue une discussion mondialisée sur le modèle énergétique à privilégier, si ce n'est, plus largement, sur la pérennité du modèle « extractif » (au sens de l'extraction de « ressources naturelles ») au soutien de notre croissance : à défaut de juridiction internationale et de conduite de ce débat dans les grandes arènes d'organisation du commerce mondial, ce sont ces actions en justice éparses, au travers desquelles se diffusent des arguments inédits de manière extrêmement rapide et à une échelle mondiale, qui fait office de lieu de discussion sur le devenir de notre modèle de croissance. Il faut en effet avoir bien conscience que toute décision intervenue aux

2021. 777, concl. S. Hoyneck. — CE, 1^{er} juill. 2021, n° 427301, *Énergie - Env. - Infrastr.* 2021, comm. 77, S. Hoyneck; *JCP A* 2021, 2264, note F.-X. Fort et C. Ribot; *JCP G* 2021, 795, obs. B. Parance et J. Rochfeld.

3. Règlement (UE) 2021/1119 du Parlement européen et du Conseil du 30 juin 2021 établissant le cadre requis pour parvenir à la neutralité climatique et modifiant les règlements (CE) no 401/2009 et (UE) 2018/1999 (« loi européenne sur le climat »). Adde Règlement 2021/783 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2021 établissant un programme pour l'environnement et l'action pour le climat (LIFE), et abrogeant le règlement (UE) no 1293/2013, à -55% pour 2030.
4. TA Paris, 3 févr. 2021, Association OXFAM France et autres, n° 1904967, n° 1904968, n° 1904972, et n° 1904976/4-1, D. 2021. 240, obs. J.-M. Pastor; *AJDA* 2021. 239; *JA* 2021, n° 634, p. 12, obs. X. Delpech; *AJDA* 2021. 2228, obs. J. Bétaïlle, commentaire de H. Delzangles; *AJDA* 2021. 2115, C. Cournil et M. Fleury, « De 'l'Affaire du siècle' au "casse du siècle" »?, *Rev. dr. homme* 7 févr. 2021, n° 35. — TA, 14 oct. 2021, n° 1904967, 1904968, 1904972, 1904976/4-1, *Assoc. Oxfam France et a., Énergie - Environnement - Infrastructures* n° 11, Novembre 2021, alerte 67, L. Erstein.
5. L'expression est de B. Latour, *Face à Gaïa. Huit conférences sur le nouveau régime climatique*, Paris, La Découverte, 2015.

Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Norvège, en Nouvelle-Zélande, en Australie, en Colombie, ou en France donne non seulement lieu à commentaires et examens minutieux dans bien des points du Globe, mais livre également aux gouvernements et entreprises évoquées des indications sur ce qu'il est encore possible de mener comme politique « climatique » ou comme activités.

Certes, il ne faut pas grossir le trait et les impacts réels que peuvent avoir ces procès. S'ils ne sont plus purement symboliques, comme on les considérait à leur début, il est évident qu'ils ne feront pas, à eux seuls, changer les trajectoires de développement. Par ailleurs, le temps judiciaire n'est pas celui de « l'urgence climatique » et toutes les décisions ne seront pas prononcées dans les 3 années que trace le GIEC pour réorienter radicalement les politiques climatiques et activités afin d'éviter que le dérèglement devienne hors de contrôle⁶. Il n'en demeure pas moins que ces contentieux composent des arènes de conscientisation des citoyens ainsi que de pression sur les gouvernements et les entreprises, ne serait-ce que parce que des sanctions significatives commencent à être prononcées (beaucoup, parmi les premiers, changent immédiatement de politique ou la réorientent, même en cas d'échec du procès ; pour les secondes, l'influence de ces débats sur les choix individuels et collectifs des consommateurs n'est pas négligeable). Leurs effets sont donc loin d'être négligeables en pratique.

Plus profondément en outre, d'un point de vue juridique, ils composent un laboratoire extraordinaire d'argumentations inédites, dans un tissage de notions utilisées là et acculturées ailleurs, en un temps extrêmement réduit du fait de la circulation mondiale mentionnée. Ils commencent à déboucher sur un changement de paradigme et sur une remise en question d'une partie du modèle de croissance sur lequel nous avons longtemps vécu. On voudrait le démontrer en prenant l'exemple des contentieux français, d'une part, relatifs à l'appréciation de l'activité licite d'une entreprise, d'autre part. Pour les aborder, on ne négligera pas néanmoins l'influence que peuvent y revêtir des arguments débattus hors des frontières hexagonales. On constatera alors que, sur le fondement de l'arsenal juridique français, il ne serait plus exactement possible de gouverner, de produire et de consommer, même licitement, en ignorant la finitude matérielle du monde et le dérèglement qu'il subit (1), ce d'autant moins que s'élèvent en justice de nouveaux « créanciers » de la pérennité de ce monde, qui projettent les arguments à une échelle intergénérationnelle, à savoir les générations futures (2). Le conditionnel reste toutefois de mise quand on aborde ces évolutions au sens où, si cet arsenal existe, il n'est pas dit qu'il soit appliqué fermement à toutes les entreprises concernées et produisent cet effet de changement à court terme.

6. IPCC, *Climate Change 2022: Impacts, Adaptation and Vulnerability*, disponible à l'adresse suivante : <https://www.ipcc.ch/report/sixth-assessment-report-working-group-ii/>.

1. La réintégration du monde : le devoir de vigilance

L'un des grands apports des contentieux développés à l'égard des entreprises tient à la réintégration du monde physique dans le modèle de croissance. Mais pourquoi parler de réintégration et non d'intégration ? Parce que nombre d'économistes avaient exactement pensé la finitude des « ressources naturelles » et l'impossibilité d'adopter un modèle de croissance pérenne en dehors de cette considération⁷. Le rapport Meadows de 1972, bien que discuté à certains égards (notamment pour avoir associé « développement » et « durable »), avait tôt officialisé ce hiatus⁸. La réaction à cette alerte n'en fût pas moins à la hauteur de ce qu'elle impliquait en termes de changements : elle tint en une réaffirmation des plus fortes des modèles économiques en place... et en la relégation des contestataires de la « dématérialisation » de l'économie (d'une économie faisant fi de la matière).

Or, c'est précisément du retour de cette question, élargie à celles des pollutions et dérèglement climatique, qu'ont à traiter les tribunaux amenés à se prononcer sur les politiques climatiques des gouvernements et, encore davantage, sur les activités d'entreprises impliquées dans l'extraction, la production et la commercialisation des ressources fossiles et de leurs produits dérivés : si les discussions ont tout d'abord porté dans ces arènes sur la « justiciabilité » des engagements pris par les Etats à l'occasion de l'Accord de Paris ou d'autres traités internationaux, ainsi que sur le degré de contrainte que ces textes faisaient peser sur les pouvoirs publics⁹, elles en viennent désormais à apprécier la pertinence de la poursuite d'activités tout à fait licites dans un monde fini et pollué dont les limites sont dessinées par les expertises internationales convergentes¹⁰.

En outre si la réponse à l'interrogation sur les conditions de mise en cause d'une activité légale (bien que parfois soumise à autorisation) devant un tribunal pouvait paraître acquise il y a peu, elle évolue grandement.

7. N. Georgescu-Roegen, *The Entropy Law and the Economic Process*, Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1971 ; ce que d'aucuns prolongent aujourd'hui en abordant de façon plus large les pollutions et le dérèglement climatique, v. par ex. (en français) E. Chiapello, A. Missemer et A. Pottier, *Faire l'économie de l'environnement*, Paris: Presses de l'Ecole des Mines, 2020.
8. D. Meadows, D. Meadows, J. Randers et W. B. Behrens, *The limits to Growth*, Universe books, 1972, 205p.
9. V. par ex. M. Torre-Schaub, « Justice et justiciabilité climatique : état des lieux et apports de l'Accord de Paris », in *Bilan et perspectives de l'Accord de Paris*, Paris, IRJPS, 2017, p. 107.
10. V. not. le concept discuté de « limites planétaires », établies par J. Rockström et alii, « A safe operating space for humanity », *Nature* 461, p. 472-47, sept. 2009, renvoyant à un certain niveau de dérèglement climatique, d'acidification des océans, de déperdition de la couche d'ozone, d'érosion de la biodiversité, de perturbation des cycles biochimiques de l'azote et du phosphore, de pollution chimique, de pollution de l'air, d'usage de l'eau et de modification des usages des sols.

Normalement, cette remise en cause n'est pas possible : on faisait confiance aux voies classiques de la distribution des risques et des « externalités négatives », « coûts sociaux » de ces activités, et renvoyer à l'outil fiscal traditionnel (taxes sur les émissions ayant pour finalité de faire apparaître cette charge dans le « signal prix » et d'inciter à réduire les émissions) ou à la répartition de quotas d'émission de gaz à effet de serre (droits négociables saisis comme des biens circulant et censés encadrer certaines des utilisations de l'atmosphère) ; dans une optique libérale, une activité autorisée s'acquitte donc de ce « passif » par ces moyens traditionnels. Dans cet esprit, nombre de procès contre les entreprises afin de leur demander de diminuer ou de cesser leurs émissions, de prendre des mesures de prévention, de réparer les dégâts qu'on leur impute n'ont pas abouti aux Etats-Unis (également parce que le lien de causalité entre les activités d'une entreprise en particulier et les conséquences qu'on lui attache est rien moins que direct...)¹¹. Cette constance se fissure toutefois ces derniers temps, d'une part parce qu'une exigence d'anticipation à la charge de certaines entreprises s'est invitée dans les débats ; d'autre part, parce que cette exigence d'anticipation se rehausse et est en passe de pouvoir donner lieu à la caractérisation d'une faute d'anticipation. On assiste ainsi à une réinterprétation fondamentale de la distribution des risques et des « externalités négatives » ce alors même que les activités extractives et productives en cause restent autorisées, il faut le rappeler.

1.1 L'exigence d'anticipation : vigilance et planification

En France et en Europe se développe tout d'abord une exigence de vigilance. A un premier degré, celle-ci peut impliquer une cartographie des risques que fait couvrir l'activité de l'entreprise ainsi que celle des mesures propres à les diminuer. D'aucuns y voient une exigence de « planification »¹², plutôt que d'action.

Pour le démontrer, il faut préciser que la France a initié l'évolution avec sa loi n°2017-399 du 27 mars 2017 « relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre » (adoptée sur le modèle de la loi allemande sur la responsabilité des sociétés mères). Ce texte a imposé aux entreprises de grande en-

vergure ayant leur siège en France d'établir un « plan de vigilance » dans lequel celles-ci sont tenues, d'une part, d'exposer les « mesures de vigilance raisonnable propres à identifier les risques [...] envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement, résultant des activités » de l'ensemble de leur chaîne de valeur. Cela embrasse les risques de leurs activités, des sociétés qu'elles contrôlent, ainsi que des sous-traitants et des fournisseurs avec lesquels toute société donneuse d'ordre entretient une relation commerciale établie¹³. A cet effet, les sociétés mères et donneuses d'ordre doivent établir « une cartographie des risques destinée à leur identification, leur analyse et leur hiérarchisation ». D'autre part, les sociétés concernées doivent exposer des « mesures de vigilance raisonnable propres à [...] à prévenir les atteintes graves » à ces mêmes droits humains et libertés fondamentales, à la santé et à la sécurité des personnes, ainsi qu'à l'environnement. Le plan doit là décliner « des actions adaptées d'atténuation des risques ou de prévention des atteintes graves ». Il doit également exposer des procédures d'évaluation régulière de la situation des filiales, des sous-traitants ou fournisseurs, ainsi que des procédures d'alerte sur l'existence ou à la réalisation des risques ainsi que de suivi « des mesures mises en œuvre et d'évaluation de leur efficacité »¹⁴. Le tout doit s'effectuer sous la pression

11. Sur les différents obstacles, v. D. A. Grossman, « Warming up to a not so radical idea, Tort-Based Climate Change Litigation », *Columbia Journal of Environmental Law*, vol. 28, 1, 2003, p. 3. Pour un exemple récent aux Etats-Unis, v. K. Silverman-Roati, « In a first for climate nuisance claims, a Hawai'i State Court allowed Honolulu to proceed with its case against fossil fuel companies », *Climate Change Blog*, February 23rd, 2022, <https://blogs.law.columbia.edu/climatechange/>; et en français, cf. L. Canali, « Les contentieux climatiques contre les entreprises : bilan et perspectives », in C. Cournil et L. Varison (dir.), *Les procès climatiques. Entre la national et l'international*, préf. M. Delmas-Marty, Pedone, 2018, p. 67.
12. L'expression est de A. Danis-Fatôme, intervention à la Cour de cassation française, 31 janvier 2022, in *Les grandes notions de la responsabilité civile face aux mutations environnementales. Le fait générateur*, à paraître en 2023.

13. Exactement, pour les activités des « sociétés qu'elle contrôle au sens du II de l'article L. 233-16, directement ou indirectement, ainsi que des activités des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels est entretenue une relation commerciale établie, lorsque ces activités sont rattachées à cette relation », cf. art. L. 225-102-4, I., al. 3, c. com., et, pour les difficultés de délimitation, D. Gallois-Cochet, *art. préc.* ; S. Cionnaith, G. Jazottes et S. Sabathier, « Délimiter le périmètre de la vigilance : entre concepts de soft law et hard law », *RLDA* 2017, n° 3, p. 25.
 14. Article L. 225-102-4, I, 1°, 3°, puis 2°, 4°, 5°, c. com. Pour de plus amples précisions, cf. S. Schiller (dir.), *op. cit.* ; B. Parance, « La consécration législative du devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », *Gaz. Pal.* 18 avr. 2017, p. 16 ; S. Schiller, « Exégèse de la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre », *JCP E* 2017, 1193 ; A. Reygrobellet, « Devoir de vigilance ou risque d'insomnies ? », *RLDA* 2017/128, n°6275 ; C. Malecki, « Devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : la France peut-elle faire cavalier seul ? », *Bull. Joly Sociétés* 2017, 298 ; J. Heinich, « Devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : une loi finalement adoptée, mais amputée », *Dr. sociétés* 2017, n° 78.
- Sur la responsabilité et la causalité plus particulièrement, v. A. Danis-Fatôme et G. Viney, « La responsabilité civile dans la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre », *D.* 2017. 1610.
- Sur les débats parlementaires et les diverses versions du texte, cf. C. Hannoun et S. Schiller, « Quel devoir de vigilance des sociétés-mères et des sociétés donneuses d'ordre ? », *RDT* 2014. 441 ; N. Cuzacq, « Le devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : Acte II, scène 1 », *D.* 2015. 1049 ; A. Pietrancosta et E. Boursican, « Vigilance, un devoir à surveiller », *JCP G* 2015, 553 ; A. Danis-Fatôme, « La proposition de loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre : une avancée modeste pour les victimes ! », *LPA* 17 déc. 2015, p. 3.

de la possibilité d'être mise en demeure pour absence ou mauvaise élaboration du plan, voire de trouver sa responsabilité civile engagée en cas de dommage lié à un manquement à ces obligations d'élaboration.

La France n'a néanmoins pas le monopole de l'idée puisqu'existe dans d'autres droit, fondée sur des sources variées, l'exigence d'endosser un *duty of care* : les Pays-Bas, le Canada, la Nouvelle-Zélande, etc. connaissent un tel devoir et celui-ci se trouve régulièrement brandi à l'encontre des entreprises dans les contentieux climatiques. L'Union européenne, de son côté, a présenté le 23 février 2022 son projet de directive sur le devoir de vigilance, discutée dans la lignée de la loi française : seraient astreintes à ce devoir non seulement les entreprises immatriculées dans l'Union européenne, dès lors qu'elles emploieraient 500 salariés et feraient 150 millions d'euros de chiffre d'affaires (seuils qui seraient étendus par la suite à 250 salariés et plus de 40 millions d'euros de chiffre d'affaires), mais également celles, étrangères répondant à un critère de 150 millions de chiffre d'affaires réalisés dans l'UE¹⁵.

Certes, en France, le domaine de ce devoir se fait très limité. L'obligation pèse sur des entreprises en nombre très restreint et qui n'ont pas forcément le monopole de l'impact des « externalités négatives » environnementales, soit les sociétés anonymes¹⁶ ayant leur siège social en France et employant au moins 5.000 salariés sur le territoire national (en leur sein ou dans leurs filiales), ou 10.000 à l'étranger¹⁷. Aucun registre ne les réunissant, on en comptabiliserait entre 200 et 300. Pour autant, malgré ce champ d'application réduit, les discussions âpres qui se sont tissées pendant tout les débats parlementaires relatifs à cette loi ont bien fait ressortir qu'il s'agissait bien, non seulement de reconnaître le rôle spécifique de ces acteurs de la mondialisation de premier ordre que sont devenues

certaines multinationales et de leur imposer une responsabilité extraterritoriale pour l'ensemble de leur chaîne de valeur, mais également d'une possible remise en question et immixtion dans leur manière de créer de la valeur. D'un côté donc, on accitait la perte de pouvoir des Etats face à ces puissants groupes de sociétés « multilocalisés » et l'on tentait, par ce biais très contemporain de la *compliance*, de leur faire endosser par eux-mêmes une régulation dans une « logique de responsabilisation »¹⁸. D'un autre côté, on posait des limites à ne pas franchir dans la conduite de leurs activités, notamment celle des « atteintes graves » à « l'environnement ». Il faut dire que les comportements d'entreprises peu regardantes dans les délégations d'activités dont elles tirent de la valeur avaient fait l'objet d'une prise de conscience dramatique (et d'une pression médiatique accrue) à la suite de l'une des catastrophes humaines considérables qu'a constitué l'effondrement en 2013 du bâtiment du Rana Plaza au Bangladesh : il a causé la mort de 1.130 personnes, petites mains des grands groupes internationaux mais qui ne leur étaient pas liées par un quelconque contrat, même de sous-traitance (et, ce, alors que le bâtiment avait été inspecté et que certaines fissures étaient connues).

Mais, dans un premier temps, c'est bien pour ne pas avoir établi ce type de plans que les entreprises visées furent attaquées (et non directement pour modifier leurs activités), d'où l'idée d'absence de « planification ». En effet, la mise en œuvre du texte ne se fit pas attendre : de premières actions judiciaires furent menées dès que cela fût possible, pour insuffisance de plan, notamment dans son volet climatique. Précisément, à cet égard, les contentieux ont visé la première « Carbon Major » nationale, Total¹⁹, qui s'inscrit en outre comme l'une des 6 « supermajors » : des maires de treize villes et collectivités territoriales, ainsi que quatre associations (Notre affaire à tous, les Eco Maires, Sherpa et libérons l'Océan !) ont dans un premier temps demandé des précisions à son président par une lettre du 22 octobre 2018, dans laquelle ils stigmatisaient l'absence de référence au risque climatique et aux actions adaptées pour le réduire dans le premier plan de l'entreprise²⁰ ; aucune action en justice ne pouvant être menée avant 2019, certains de ces acteurs attendirent la publication du deuxième plan, en mars 2019, et, à nouveau insatisfaits de la présentation effectuée, mirent en demeure Total d'exécuter ses obligations en matière de vigilance, le 19

15. Comm. UE, 23 févr. 2022, doc. COM(2022) 71 finalAN.

16. On a effectivement tendance à resserrer le domaine sur les sociétés anonymes, les dispositions dédiées se trouvant dans un chapitre du code de commerce leur étant consacré, cf. D. Gallois-Cochet, « Le périmètre du devoir de vigilance », in S. Schiller (dir.) *Le devoir de vigilance*, Paris, LexisNexis-Dauphine, 2019, p. 45 ; *contra* néanmoins E. Daoud et S. Sfoggia, « Les entreprises face aux premiers contentieux de la loi sur le devoir de vigilance », *RJSP* n°16, janv. 2019, 14, I, A.

17. Exactement toute entreprise « qui emploie à la clôture de deux exercices consécutifs, au moins cinq mille salariés en son sein et dans ses filiales directes ou indirectes dont le siège social est fixé sur le territoire français, ou au moins dix mille salariés en son sein et dans ses filiales directes ou indirectes dont le siège social est fixé sur le territoire français ou à l'étranger », cf. art. L. 225-102-4, I, al. 1^{er}, c. com., interprété majoritairement comme un seuil de 10.000 salariés n'ayant vocation à s'appliquer que si des filiales d'une société mère française sont implantées à l'étranger, cf. par ex. B. Parance, art. préc., p. 16-17. Pour plus de discussions, E. Daoud et S. Sfoggia, art. préc.

Pour la critique de ce seuil et la proposition d'abaissement, v. Assemblée Nationale française, Rapport d'information sur l'évaluation de la loi du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, 24 févr. 2022, disponible à l'adresse suivante : https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/rapports/cion_lois/l15b5124_rapport-information.

18. X. Boucoba et Y.-M. Serinet, « Loi "Sapin 2" et devoir de vigilance : l'entreprise face aux nouveaux défis de la *compliance* », *D.* 2017. 1619, n°3, n°6 et n°22 et s.

19. En lien avec le climat, des actions visent également une vingtaine d'entreprises françaises du secteur alimentaire et de la grande distribution ; celles-ci ont été interpellées à partir de mars 2018, par trois associations (Sherpa, Mighty Earth et France Nature Environnement), pour ne pas avoir éliminé de leurs circuits de fournisseurs des cultivateurs de soja d'Amérique latine pratiquant la déforestation à grande échelle.

20. M. Hautereau-Boutonnet, « Le risque de procès climatique contre Total : la mise à l'épreuve contractuelle du plan de vigilance », *RDC* 2019, n°1164, p. 95.

juin 2019 ; la mise en demeure ayant été laissée sans réponse satisfaisante de leur point de vue, ils assignèrent l'entreprise devant le Tribunal judiciaire de Nanterre, après les trois mois prévus dans la loi, soit le 28 janvier 2020²¹. Pour l'heure, seule la compétence des tribunaux saisis a été discutée (entre tribunal judiciaire et tribunal de commerce)²², ce que le législateur a finalement tranché en faveur du tribunal judiciaire²³.

On le voit donc, pour l'heure, c'est pour absence ou imprécision du plan de vigilance que les contentieux climatiques se sont noués en France. Cela n'est pas sans influence sur les modèles d'affaire, mais ne les fait pas immédiatement évoluer. Or, un pas supplémentaire vient d'être franchi ailleurs, vers la considération d'une véritable faute d'anticipation.

1.2 La faute d'anticipation : vigilance et devoir de protection

Par une décision retentissante rendue le 26 mai 2022, en effet, le Tribunal de la Haye a rebattu les cartes²⁴. Evidemment, s'agissant d'une décision de première instance, la direction n'est pas encore définitive. Néanmoins, il faut se souvenir que l'un des arrêts les plus emblématiques, qui a marqué un tournant dans les exigences pouvant être mises à la charge des Etats dans leur politique climatique, fut celui du 20 décembre 2019 rendue par la Cour suprême des Pays-Bas, dans l'affaire *Urgenda* initiée en 2015 par une fondation accompagnée de 886 citoyens... Or, l'affaire avait débuté devant ce même tribunal de La Haye. On peut donc au moins considérer cette nouvelle décision avec grand intérêt, d'autant que le parallèle avec celle de 2019 s'y fait tout à fait palpable : dans une grande similitude avec les injonctions prononcées à l'encontre de l'Etat néerlandais, le tribunal enjoint à la « Carbon Major » nationale, la Royal Dutch Shell (RDS), en tant que société mère, de réduire ses émissions de gaz à effet de serre d'au moins 45 % d'ici fin 2030 (par rapport à 2019), que ce soit pour ces émissions directes ou ces émissions indirectes, c'est-à-dire même celles causées par l'utilisation du pétrole et du gaz achetés par des tiers,

les consommateurs de ses produits (en réaction, elle s'est délocalisée depuis au Royaume-Uni... où elle subit également les foudres de la justice britannique).

Il a fallu, pour franchir ce grand pas, admettre d'identifier un devoir ainsi qu'une norme de référence fixant sa teneur et rendant l'activité d'émission contestable...²⁵ C'est ce à quoi s'est employé le tribunal, en prenant appui sur un certain consensus international, établi selon lui en matière climatique, que ce soit scientifiquement ou juridiquement²⁶. D'un point de vue scientifique tout d'abord, ce sont les expertises du GIEC, notamment, qui se trouvent mobilisées comme portant démonstration des baisses d'émissions à opérer. D'un point de vue juridique ensuite, des textes de *soft law* sont convoqués – comme les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme – ainsi que des traités internationaux et notamment l'Accord de Paris (dont on a noté que la « justiciabilité » avait été au cœur des contentieux antérieurs). C'est à partir de ces fondements que le tribunal infère une « obligation générale de réduction des émissions de gaz à effet de serre » (!), qu'il estime « de résultat dès lors que les émissions sont occasionnées par les activités propres du groupe Shell » et « de moyen pour ce qui concerne les émissions occasionnées par les relations commerciales du groupe comprenant les utilisateurs finaux du pétrole et du gaz vendu par le groupe ». Le tout sans que les intérêts économiques de l'entreprise puissent peser lourd... : « l'intérêt commun impérieux qui est servi par le respect de l'obligation de réduction l'emporte sur les conséquences négatives auxquelles Royal Dutch Shell pourrait être confronté en raison de l'obligation de réduction ainsi que sur les intérêts commerciaux du groupe Shell, qui sont servis par une préservation sans restriction voire une augmentation des activités génératrices de CO2 »²⁷. Ainsi que le souligne par exemple notre collègue Laurence Dubin, « [à] travers cette phrase extraite du jugement, c'est en creux une tout autre figure de l'entreprise qui se dessine, celle d'une entité dont les activités lucratives ne doivent pas abuser de la jouissance de biens communs, en l'occurrence ici du climat. Du modèle de l'entreprise fordiste, figure de l'essor du capitalisme industriel, à celui de la société par actions à responsabilité limitée, figure du capitalisme néolibéral, l'entreprise traverse les âges du capitalisme ; celui de la postmodernité exigeant une régulation des activités des Entreprises MultiNationales et de leurs externalités

21. Total a également été assignée devant le Trib. judiciaire de Nanterre pour insuffisance de la présentation de la cartographie des risques et des actions pour ses activités d'exploitation d'énergies fossiles et de construction d'un oléoduc chauffé en Ouganda ; le tribunal se déclara néanmoins incompetent le 30 janvier 2020 au constat que statuer sur le plan revenait à se prononcer sur des « actes de gestion » de la société et tombait en conséquence sous la compétence du tribunal de commerce.

22. Cass. com. 15 déc. 2021, n° 21-11.882, Bull. civ. IV, à paraître ; D. 2022. Actu. 7 ; *Rev. sociétés* 2022. 173, note Reygobellet ; *JCP E* 2022. 1067, note Dondero ; *Dr. sociétés* 2022, n° 30, note Hamelin.

23. COJ, art. L. 211-21.

24. Tribunal de la Haye, 26 mai 2021, aff. C/09/571932/HAZA19-379, *Bull. Jolyjuill.* 2021, p. 6, obs. J.-M. Moulin ; *JSS* 2021, n° 59, note C. Lepage, V. Saintaman et B. Denis ; *Gaz. Pal.* 2021, n° 28, p. 24, obs. M.-P. Maître ; *Énergie - Environnement - Infrastructures* n° 11, nov. 2021, comm. 86, F.-G. Trébulle ; *D.* 2021. 1968, obs. A.-M. Ilcheva ; *RFDA* 2021. 957, obs. C. Cournil.

25. Pour critiquer l'Etat néerlandais en 2019, la Cour suprême s'était fondée sur les engagements du pays (antérieurs à l'accord de Paris), sur le respect des droits à la vie et à la vie privée dû aux citoyens en vertu de la Convention européenne des droits de l'homme (articles 2 et 8) et de la Constitution, ainsi que ainsi que sur un devoir de « vigilance » présent dans sa Constitution (*duty of care*).

26. *Contra*, récent, Full Federal Court of Australia, March 15, 2022, *Sharma and Others v. Minister for the Environment, Climate Law Blog*, March 21st, 2022, obs. M. A. Tigre : <https://blogs.law.columbia.edu/climatechange/>.

27. Tribunal de la Haye, préc., § 4.4.54.

négligentes est, pour sa part, amorcé. »²⁸ La référence au « bien commun » mondial (ou à la chose commune, en l'absence d'appropriation) que composerait le système climatique nous semble très juste et se trouve là associée à un devoir de protection tout à fait effectif. Il l'est d'autant que, dans un autre territoire judiciaire, s'est concrétisée dans le même temps la communauté bénéficiaire de sa jouissance (ou de l'interdépendance si l'on veut parler un langage moins réifiant), à savoir les générations futures.

2. La réintégration de la communauté d'interdépendance : la « justiciabilité » de la créance de protection des générations futures

Celle-ci a en effet trouvé une voie retentissante de concrétisation judiciaire sous la forme de l'admission d'une créance de protection à son profit. La solution renoue avec la figuration initiale d'une communauté bénéficiaire de la protection du système climatique, en l'occurrence l'humanité, mais en lui donnant la force juridique que cette dernière n'a jamais acquise.

2.1 La protection du climat, « préoccupation » de l'humanité

En effet, quand à partir de la fin des années 1980 et du début des années 1990 s'imposent en droit international public les questions de dérèglement climatique, c'est la représentation du système climatique comme une « préoccupation commune de l'humanité » qui est officialisée. Le préambule de la Convention cadre des Nations unies sur les changements climatiques du 9 mai 1992, signé au sommet de la Terre de Rio et s'inscrivant dans le prolongement des réflexions menées à Montréal (1987) puis à Toronto (1988-1989)²⁹, énonce ainsi que « les changements du climat de la planète et leurs effets néfastes sont un sujet de préoccupation pour l'humanité tout entière » (1er). Par-là, il trace les liens d'une communauté mondiale « bénéficiaire », dessinée sous les traits de l'humanité³⁰, et d'une « ressource » commune (tout en minimisant

néanmoins, par le choix de la formulation, les principes qui auraient été applicables à un « patrimoine commun de l'humanité »³¹). Par là, également, le texte donnait « corps » à l'intuitive « communauté du risque » théorisée par Ulrich Beck dès le début des années 1980, censée s'ancrer, unie et consensuelle, dans une conscience du risque majeur à affronter ensemble³². S'exposait aussi l'articulation qui allait présider à la poursuite d'une politique de préservation : selon des atours tout à fait classiques, « il incombe aux Parties de préserver le système climatique dans l'intérêt des générations présentes et futures, sur la base de l'équité et en fonction de leurs responsabilités communes mais différenciées et de leurs capacités respectives » (article 3, principe 1). D'un côté, donc, la bénéficiaire abstraite de la jouissance et de la préservation de cette « ressource » commune, à savoir cette « humanité » figurant la solidarité intergénérationnelle et spatiale ; de l'autre, les instances à qui l'on en confiait la charge, c'est-à-dire chacun des Etats demeurant souverain d'appliquer des politiques de préservation sur son territoire. C'est d'ailleurs cette articulation qui perdure, comme en témoigne l'Accord de Paris réitérant le constat que « les changements climatiques [sont] un sujet de préoccupation pour l'humanité tout entière » (11e) et confiant aux Etats la tâche d'y réagir.

Pour autant, on le sait, au-delà de ce « bénéfice » supposé pour l'Humanité, il n'est jamais revenu à ce groupe de prendre corps : d'avoir des représentants dédiés et des intérêts identifiés, quand bien même des propositions existaient en ce sens, tel un médiateur ou ombudsman, personne ou collectif désigné pour parler en son nom et défendre ses intérêts³³ ; il ne s'est pas organisé et n'a pas pu agir en son nom propre. Comme le souligne par exemple Catherine Le Bris, cette référence a constitué « davantage un point de départ qu'un point d'arrivée » au sens où « cette notion renseign[ait] sur la voie à suivre - voie [...] collective -, mais n'impliqu[ait] pas en soi l'application de normes substantielles déterminées³⁴ ». Elle pouvait seulement être comprise

28. L. Dubin, in V Entreprises multinationales, *Répertoire de droit international*, Dalloz, nov. 2021, n° 108.

29. Sur cet historique, cf. A. Dahan, « L'impatte de la gouvernance climatique globale depuis vingt ans. Pour un autre ordre de gouvernementalité », *Critique internationale* 2014/1, n° 62, p. 21-37, no 2 ; S. Maljean-Dubois et M. Wemaëre, *La diplomatie climatique de Rio (1992) à Paris (2015)*, Paris, Pedone, 2015 ; S. C. Ayuk, « Chapitre 30. Le climat et l'Anthropocène. Cadrage, agentivité et politique climatique mondiale après Paris », in R. Beau et C. Larrère (dir.), *Penser l'Anthropocène*, Paris, Presses de Sciences Po, 2018, p. 499-522, spéc. no 7. La convention de 1992 a été ratifiée par la France en 1994, cf. loi n° 94-106, 5 février 1994.

30. C. Le Bris, « L'humanité, victime ou promesse d'un destin commun ? », RJE 2019/HS18, p. 175-191, n° 6, citant les propos de la Cour internationale de Justice (CIJ), dans son Avis consultatif du 8 juillet 1996, Licéité de la menace ou de l'emploi d'armes nucléaires, Rec. CIJ 1996, p. 241-242, §29, ainsi que son arrêt du 25 septembre 1997, *Projet Gabčíkovo Nagymaros* (Hongrie c. Slovaquie), Rec. CIJ 1997, p. 41, §53, selon lesquels « l'environnement n'est pas une abstraction, mais bien l'espace où vivent les êtres humains et dont dépendent la qualité de leur vie et leur santé, y compris pour les générations à venir ».

31. Il est censé renvoyer à une utilisation pacifique et raisonnable d'espaces communs ne pouvant être appropriés, à un partage équitable des richesses, ainsi qu'à des objectifs de conservation et d'égal accès aux ressources, cf. A. Kiss, *La notion juridique de patrimoine commun de l'humanité*, *Académie de droit international*, Recueil de cours n° 175, 1982.

32. U. Beck, *La société du risque. Sur la voie d'une autre modernité*, trad. L. Bernardi, Flammarion, coll. « Champ », 2004 (texte original de 1986), spéc. pp. 56 s. ; « Climate for change, or how to create a green modernity? », *Theory, Culture & Society* 2010, 27, p. 254-266. Egal. H. Jonas, *Le principe responsabilité, une éthique pour la civilisation technologique*, Cerf, 1979.

33. E. Brown Weiss, Justice pour les générations futures, *Le sang de la terre*, 1993 ; E. Gaillard, *Génération futures et droit privé : vers un droit des générations futures*, LGDJ 2011 et « Le patrimoine commun de l'humanité », in B. Parance et J. de Saint-Victor (dir.), *Repenser les biens communs*, Paris, Editions du CNRS, 2014, pp. 148-149.

34. C. Le Bris, V° « Humanité », in M. Cornu, F. Orsi et J. Rochfeld (dir.), *Dictionnaire des biens communs*, PUF, Quadrige, 2017.

comme une incitation, pour les États, à coopérer dans une approche multilatérale, au profit de la communauté mondiale désignée. En conséquence, le système climatique ne s'est évidemment pas constitué comme un « commun », au sens que donnent à ce terme, et dans une version dominante, Elinor Ostrom et son Ecole de Bloomington³⁵, soit l'articulation de trois composantes : une ressource ou un système de ressource (*common-pool resources* pour les ressources foncières), dont on peut difficilement exclure autrui (« non-excluable ») ; des droits distribués sur ces ressources, notamment les droits d'y accéder, d'en prélever des fragments, de la gérer, d'exclure d'autres personnes et d'aliéner, le tout composant le *Bundle of Rights* – faisceau de droits –, figure de la conception états-unienne de la propriété, faite de différentes branches et non saisie comme une maîtrise absolue de la chose par un unique propriétaire ; un gouvernement ou une gouvernance collective, mise en place par les membres identifiés d'une communauté de taille moyenne (une centaine de personnes tout au plus)³⁶. Face à un « commun » mondial (à l'égard desquels cette théorie sera extrapolée par Ostrom *in fine*) impliquant une gouvernance multi-niveaux, c'est-à-dire l'articulation des différents niveaux de gouvernance impliqués³⁷, il est naturellement revenu aux grands acteurs historiques que sont les États de s'organiser, *via* la poursuite de leurs politiques classiques de régulation et de planification.

Il est alors inutile de rappeler l'échec de la version « universaliste » de l'humanité : on l'espérait sans conflit et poursuivant un intérêt univoque ; elle a fait long feu face à la dissension³⁸. De COP en COP, le système climatique est allé vers une « Tragédie des communs », selon l'hypothèse vulgarisée par Garrett Hardin

en 1968 décrivant comment, ouverte et non gouvernée, une ressource donne lieu à des comportements de surexploitation et de passagers clandestins (*free-riders*) tant les effets négatifs à long terme ne sont pas ressentis par les bénéficiaires de l'accès et pris en charge par eux³⁹. Comme le concluait Mireille Delmas Marty, « il ne suffit pas d'inventer de nouveaux concepts comme ceux élaborés au siècle dernier : le “patrimoine commun de l'humanité”, apparu dans les années 60 [...] ; ou les “biens publics mondiaux”, ou “biens communs mondiaux” emprunté aux économistes dans les années 80 [...] pour désigner des biens à la fois non exclusifs (pouvant être utilisés par tous) et non rivaux (leur usage ne compromet pas l'utilisation par autrui). On sait que ces innovations terminologiques n'ont pas réussi à modifier l'équilibre des pouvoirs. Le droit international est resté le quasi-monopole des États qui défendent leurs intérêts nationaux »⁴⁰. Ou, pour le dire dans les termes de Bruno Latour, le dispositif n'a pas réussi à « unifier l'Anthropos en tant qu'acteur doté d'une quelconque consistance morale ou politique » ; il ne s'est pas construit « d'espèce humaine » unifiée qui se serait sentie responsable, l'humain étant resté « décomposé en plusieurs peuples distincts, dotés d'intérêts contradictoires, de territoires en lutte »⁴¹.

C'est précisément ce qui est en passe de se reformuler, à une échelle re-territorialisée et dans une articulation inédite entre les droits individuels des générations présentes et la projection de l'interdépendance des générations futures avec les écosystèmes.

2.2 Le « devoir de protection » du climat, créance des générations futures

Il n'est guère étonnant, en premier lieu, de trouver les droits fondamentaux des individus composant les générations présentes invoqués en matière climatique, notamment à l'encontre d'activités économiques. Tout d'abord, ils sont omniprésents dans la pensée philosophique relative à l'éthique climatique : celle-ci énumère des « droits de base » conditionnant la jouissance de tous les autres droits et devant en conséquence être reconnus à tout être humain⁴² ; ils seraient bafoués par « l'inaction climatique » des États ou par l'activité de certaines entreprises. Ils devraient donc être protégés en priorité à tout autre ordre de principe ou impératif, non

35. L'approche est différente, au singulier, chez P. Dardot et C. Laval, *Commun. Essai sur la révolution au XXI^e siècle*, Paris, La Découverte, 2014.

36. E. Ostrom, *La gouvernance des biens communs. Pour une nouvelle approche des ressources naturelles*, Bruxelles, De Boeck, 2010, p. 301 (traduction de *Governing the Commons: The Evolution of Institutions for Collective Action*, Cambridge-New York, Cambridge University Press, 1990). Pour une présentation en français, cf. B. Coriat et F. Orsi, *Autour d'Ostrom : communs, droits de propriété et institutionnalisme méthodologique*, Revue de la Régulation 2013, n° 14.

Par ailleurs, l'organisation efficace était cartographiée comme devant se fonder sur des règles « émergentes » répondant à huit principes, cf. B. Coriat, *V^e Design principles*, in *Dictionnaire des biens communs, op. cit.* : être adaptée aux conditions locales et impliquer le plus grand nombre possible de membres du commun (les « *commoners* ») ; intégrer des mécanismes de résolution des litiges et de sanctions efficaces (même si l'une des critiques récurrentes à cette conception est précisément d'avoir sous-estimé les aspects conflictuels des communs) ; le tout sans que ces règles « émergentes » s'opposent pas à celles étatiques mais soient, à l'inverse, reconnues par l'état du droit de la société dans laquelle le commun s'insère.

37. E. Schlager et E. Ostrom, « Property-Rights Regimes and Natural Resources: A Conceptual Analysis », *Land Economics*, 1992, 68, 3, pp. 249-262.

38. Sur l'échec, ses raisons et ses étapes, cf. A. Dahan, art. préc. ; A. Dahan et S. C. Aykut, *Gouverner le climat. 20 ans de négociations internationales*, Paris, Presses de Sciences-Po, 2014, spéc. p. 399 et s., évoquant un « schisme de réalité ».

39. G. Hardin, « The Tragedy of the Commons », *Science* 1968, vol. 162, p. 1243, qui en concluait que seule la propriété privée ou une réglementation publique était propre à instituer la préoccupation du temps long et de la préservation.

40. M. Delmas-Marty, « Avant-propos : la COP21, un pari sur l'avenir », in M. Torre-Schaub (dir.), *Bilan et perspective...*, op. cit., p. 1.

41. B. Latour, *Face à Gaïa*, op. cit., pp. 160-161, p. 172 et p. 187.

42. H. Shue, *Basic Rights: Subsistence, Affluence and U.S. Foreign Policy*, [1980, 1^{re} éd.], Princeton, Princeton University Press, 2e éd., 1996. V. égal. S. M. Gardiner, S. Caney, D. Jamieson, H. Shue (ed.), *Climate ethics. Essential readings*, Oxford University Press, 2010 ; D. Bell, « Climate Change and Human Rights », *WIREs Clim Change* 2013, 4:159-170 ; M. Bourban, *Penser la justice climatique*, Paris, PUF, 2018, p. 71-74.

tamment économique et de développement, et s'associer des obligations corrélatives de ne pas les violer (personne ne niant, toutefois, la difficulté de leur associer un « débiteur » et des « devoirs » identifiés⁴³). Ensuite, juridiquement, la jonction entre les droits fondamentaux et la protection des écosystèmes figurait dès 1972, dans la Déclaration de Stockholm et s'est abondamment invitée dans l'arène judiciaire climatique, que ce soit dans des versions « classiques » – par la défense des droits à la vie, à l'alimentation, à l'eau (plus rarement à la sécurité physique ou à la santé), voire au respect de la vie privée, qui seraient bafoués par l'inaction climatique – ou dans des versions plus modernes, celle des droits parfois dits de 3e ou 4e génération. Le droit « de vivre dans un environnement équilibré et respectueux de la santé » (France), dans « un environnement propre à assurer la dignité et le bien-être des citoyens » (Irlande), dans un « environnement naturel dont la productivité et la diversité sont maintenues » (Norvège) sont régulièrement avancés, quand ce n'est pas, dans des versions encore plus spéciales, le « droit à un système climatique stable »⁴⁴ ou à une portion de l'atmosphère. Ce faisant, c'est par le « je du nous », par la « bande de moi », par les droits individuels, que se réclame le plus efficacement la protection de l'intérêt commun... (notamment pour une question d'intérêt à agir et d'efficacité de fond)⁴⁵. Par exemple, les actions emblématiques menées depuis 2015 par l'association *Our Children's Trust* aux Etats-Unis pour pousser les administrations fédérées ou l'Etat fédéral à des politiques plus offensives en défense du climat sont assises sur les droits fondamentaux des 21 jeunes représentés : leur droit au respect de leur dignité, à la vie et à la santé. Le respect de droits fondamentaux a aussi sous-tendu la décision de 2015 de la Haute Cour de Lahore au Pakistan, accueillant la demande d'un fermier contre son État⁴⁶. Dans le même ordre d'idées, la garantie des droits fondamentaux a habité l'action infructueuse dite « *People's Climate Case* » menée par des associations (CAN-Europe et Germanwatch) ainsi que par 36 requérants et leurs familles devant le Tribunal de l'Union européenne puis la Cour JUE avec, dans ce cas, la grande originalité de non seulement saisir les droits « de base » évoqués, mais aussi ceux relatifs à l'activité économique : l'« inaction climatique » menacerait les cultures et la survie de certaines espèces animales (les abeilles notamment) et, par voie de

conséquence, le droit de propriété et la liberté d'entreprendre⁴⁷. Et c'est encore les droits de six jeunes portugais – à la vie, à l'alimentation, etc. – qui ont convaincu la Cour européenne des droits de l'homme d'admettre comme recevable leur requête contre 33 Etats en inaction climatique...

C'est précisément ce passage par l'individuel qui vient de recevoir une évolution majeure, avec la décision révolutionnaire de la Cour constitutionnelle allemande du 24 mars 2021⁴⁸. Pour juger inconstitutionnelle la loi nationale sur la protection du climat du 12 décembre 2019 et laisser au législateur jusqu'au 31 décembre 2022 pour ajuster sa trajectoire de réduction, la Cour identifie en effet, à titre préalable, une « obligations de protection de l'Etat contre les dangers du changement climatique » (considérant de principe 1 et points 143 et suivants) ou un « devoir objectif de protection ». Puis elle considère que, d'une part et par manque de précaution, c'est l'ensemble des libertés et droits fondamentaux qui serait atteint par un dérèglement du climat tel que la vie humaine sur Terre ne serait plus possible (les requérants invoquaient des droits précis, soit leurs droits à la vie, à l'intégrité physique, ainsi que de propriété, croisés avec les « fondements naturels de la vie » évoqués à l'article 20 de la loi fondamentale ; points 117 et 183 et suivants). Il y a là considération d'un « effet anticipé » des droits fondamentaux assez offensif, c'est-à-dire non seulement de la possibilité de les protéger avant la menace extrême et selon une perspective de long terme mais également dans leur totalité. La Cour pointe, ensuite et d'autre part, la mauvaise répartition du risque : repousser la charge de cette lutte postérieurement à 2030, comme tendait à le faire la loi en raison de l'absence de lourdes obligations avant 2031 (la trajectoire de réduction s'y faisait drastique à partir de cette date), revenait à faire peser sur les jeunes générations (présentes) la charge du fardeau ; c'est par trop déséquilibré entre générations et ne garantit pas « les libertés par-delà le temps et les générations » (point 142). Surtout et enfin, en rendant incertaine la réalisation de cette charge, cette carence de la loi obère l'avenir des générations futures, également « créancière de protection » : sur le fondement de l'article 20a de la Loi fondamentale, la Cour impose une protection du climat (ou un devoir objectif de protection) « y compris pour le bénéfice des générations futures » ; il y a

43. D. Bell, « Does Anthropogenic Climate Change Violate Human Rights », *Critical Review of International Social and Political Philosophy*, vol. 14, n° 2, 2011, p. 99-124.

44. Pour plus de détails en fonction des contentieux, cf. C.ournil, « L'intégration de l'approche fondée sur les droits de l'homme dans le régime du climat », in M. Torre-Schaub (dir.), *op. cit.*, spéc. p. 65 et s. V. égal. *Human Rights and Climate Change Working Group*.

45. T. Morton, *The Ecological Thought*, [Harvard University Press; Reprint édition 2012], *La pensée écologique*, traduction française C. Wajsbrot, Paris, Zulma, 2019, p. 202 et s., évoquant la « bande de moi ».

46. <http://edigest.elaw.org/sites/default/files/pk.leghari.091415.pdf>.

47. TUE, 13 août 2018, *Carvalho e.a./Parlement et Conseil*, Aff. n°T-330/18, JOUE, C-285.

48. Cour constitutionnelle allemande, 24 mars 2021, BVerfG 1 BvR 2656/18, 1 BvR 78/20, 1 BvR 96/20, disponible en trois autres langues : https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/FR/2021/03/rs20210324_1bvr-265618fr.html. Pour des commentaires dans une perspective allemande, v. *Verfassungsblog* : <https://verfassungsblog.de/category/debates/der-klimabeschluss-des-bverfg/>, not. C. Calliess, « “Elfes” revisited ? », *Verfassungsblog*, 25 mai 2021, <https://verfassungsblog.de/elfes-revisited/>; J. Berkemann, *DOV* 2021. 701 ; S. Schlacke, *NVwZ*, 2021, p. 912 ; E. Hofmann, *NVwZ* 2021, p. 1587 ; C. Calliess, *ZUR* 2021. 355 ; L. Muckel, *JA* 2021. 610 ; C. Möllers, N. Weinberg, *JZ* 2021. 1069 ; R. Sinder, *JZ* 2021. 1079. Dans une perspective française (ou en français), *AJDA* 2022. 166, obs. A. Gaillot et D. Grimm.

là un « impératif de prendre soin des fondements naturels de la vie d'une manière qui permette de les léguer aux générations futures dans un état qui laisse à ces dernières un choix autre que celui de l'austérité radicale ». Cette créance et ces générations sont soudain devenues, après bien des tentatives infructueuses⁴⁹, « justiciables »...

Dès lors, si l'on croise le phénomène d'émergence d'un devoir de vigilance renforcé, à la charge des entreprises, avec celui de la « concrétisation juridique » des générations futures en tant que communauté bénéficiaire d'une protection du climat et porteuse d'une projection de long terme, on se rend compte des potentialités explosives d'une telle jonction : toute activité remettant en question les conditions de vie sur terre à long terme pourrait être atraite dans le tourbillon.

On s'emballerait néanmoins car, d'une part, toutes les juridictions ne sont pas aussi offensives que la Cour constitutionnelle allemande⁵⁰ ; d'autre part, celle-ci n'a admis de devoir de protection qu'à la charge de l'Etat. Néanmoins, en premier lieu, cette juridiction donne le « la » européen en matière de droits fondamentaux et pourrait bien entraîner d'autres. En second lieu, certains raisonnements qui avaient fait mouche à l'égard des Etats se déportent parfois à la charge des entreprises, ainsi que l'a démontré la décision « Shell » de 2021 du Tribunal de la Haye... l'avenir nous dira donc si ce croisement judiciaire aura lieu et sera propre à ébranler le « capitalisme extractif », en poussant à réintégrer la « matière » dans nos modèles de croissance. On attende et la savoir... mais le temps est compté.

49. On cite une affaire emblématique qui aurait porté reconnaissance de ces générations : il s'agissait d'une question de déforestation portée en 1993 devant la Cour suprême des Philippines, cf. T. Allen, « The Philippine Children's Case: Recognizing Legal Standing for the Future Generations », *Georgetown International Law Review*, vol. 6, 1994, pp. 713-741. De façon générale, v. E. Gaillard et D. Forman (dir.), *Taking Legal Actions on Behalf of Future Generations*, Peter Lang, 2020, 496p.

50. A titre de comparaison, v. la réponse du Cons. const. français, 13 août 2021, n° 2021-825 DC, livrée dans un contexte identique et à propos de la loi française « portant lutte contre le dérèglement climatique et renforcement de la résilience » du 22 août 2021, qu'il « ne dispose pas d'un pouvoir d'injonction à l'égard du législateur » qui permettrait de répondre au grief « d'inaction ayant conduit au non-respect de la trajectoire de la France en matière de réduction des gaz à effet de serre ». Pour plus de détails et quelques nuances, F. Savonitto, « Le Conseil constitutionnel et le contentieux climatique. Un acteur au milieu du gué », *AJDA* 2022. 152.



Jeffrey D. Sachs • Président, Columbia University et Président, UN Sustainable Development Solutions Network

Lisa E. Sachs • Directrice, Columbia Center on Sustainable Investment, Columbia University

Financer la décarbonisation

Il est essentiel d'accélérer la transition vers des énergies propres dans le monde entier pour éviter un réchauffement climatique catastrophique et pour parvenir à un accès universel à une énergie propre et abordable¹. La décarbonisation repose sur le passage rapide à une électricité décarbonée, principalement grâce au déploiement de l'énergie éolienne, solaire, hydroélectrique, géothermique et d'autres sources d'énergie primaire décarbonée. Cette transformation dépend en grande partie des conditions de financement de l'énergie décarbonée. Si le financement de la décarbonisation est abondant et peu coûteux, la décarbonisation se poursuivra rapidement, non seulement parce qu'elle est souhaitable pour le changement climatique, mais aussi parce qu'il s'agit d'une source d'électricité peu coûteuse, et souvent la moins coûteuse. Si le financement de la décarbonisation a au contraire un coût élevé, le fardeau de la décarbonisation est beaucoup plus lourd - parce que l'électricité à base de combustibles fossiles est alors généralement moins chère et plus facile à financer.

Bien que la nécessité et les voies technologiques de la décarbonisation soient désormais relativement bien comprises, les conditions de financement de l'électricité décarbonée ne sont pas encore favorables à cette transition. Dans l'analyse qui suit, nous expliquons pourquoi la décarbonisation dépend des conditions de financement, comment la régulation des marchés financiers peut contribuer à faire pencher la balance, et les limites des initiatives du secteur financier à elles seules pour accélérer de manière décisive la décarbonisation. Des politiques gouvernementales claires sont essentielles pour orienter les choix financiers vers la décarbonisation.

L'électricité décarbonée et le coût du capital

Le passage à l'électricité décarbonée est essentiel pour atteindre les objectifs mondiaux de décarbonisation. Et ce, pour cinq raisons. Premièrement, l'électricité décarbonée réduit directement les émissions en remplaçant l'électricité produite à partir de combustibles fossiles. Deuxièmement, l'électricité décarbonée permet de produire des véhicules électriques sans émission de CO₂. (Si les véhicules électriques sont rechargés avec de l'électricité provenant de combustibles fossiles, la réduction des émissions est faible, voire inexistante). Troisièmement, l'électricité décarbonée permet un chauffage des bâtiments et une utilisation des instruments de cuisson sans émission de CO₂. Quatrièmement, l'électricité décarbonée peut remplacer les combustibles fossiles dans de nombreuses applications industrielles. Cinquièmement, l'électricité décarbonée peut être utilisée pour produire des combustibles verts, comme l'hydrogène, qui peuvent ensuite être utilisés pour remplacer les combustibles fossiles dans le transport maritime, l'aviation, la sidérurgie et d'autres applications industrielles.

Les dispositions institutionnelles relatives à la production d'électricité diffèrent considérablement d'un pays à l'autre et font intervenir toute une série d'acteurs publics et privés : régulateurs, services publics, entreprises réglementées, fournisseurs d'électricité indépendants, etc². Le passage des systèmes énergétiques des combustibles fossiles aux énergies renouvelables dépend des coûts comparatifs des technologies énergétiques et des politiques publiques. Dans les situations où les régulateurs imposent un passage aux énergies renouvelables, les services publics ou réglementés peuvent décarboniser en répercutant les coûts plus élevés sur les consommateurs. Dans de nombreux autres cas, cependant, les services publics ou d'autres entreprises d'électricité réglementées sont incités, voire obligés par la réglementation, à fournir de l'électricité au coût le plus bas possible à leur clientèle. La transition vers l'énergie zéro carbone dépend alors des coûts comparatifs de l'énergie décarbonée et de l'énergie basée sur les combustibles fossiles. La décarbonisation et les conditions de financement sont donc intimement liées.

Si les coûts de l'électricité décarbonée ont considérablement diminué au cours de la dernière décennie³ - ce qui a permis de ramener le coût lissé de l'énergie décarbonée à la portée de l'énergie à base de combustibles fossiles dans de nombreux endroits - l'électricité à base de combustibles fossiles reste souvent plus abordable. La différence de coûts comparatifs dépend essentiellement des coûts de financement.

1. AIE (2021), Financing clean energy transitions in emerging and developing economies, AIE, Paris <https://www.iea.org/reports/financing-clean-energy-transitions-in-emerging-and-developing-economies>

2. Ibid, p. 65.

3. Agence internationale pour les énergies renouvelables, *Renewable Power Generation Costs in 2020* (Abu Dhabi, 2021).

Voici pourquoi :

Avec la plupart des formes d'électricité décarbonée, à l'image de celle créée à partir d'énergie éolienne, d'énergie solaire ou d'énergie hydraulique, le coût de production est immédiat, sous la forme de dépenses d'investissement pour les éoliennes, de modules photovoltaïques, les barrages hydroélectriques, etc. Il n'y a pas de coûts de combustible variables comme dans le cas de l'énergie à base de combustibles fossiles - seulement des dépenses annuelles d'entretien et d'exploitation. En revanche, dans le cas de l'électricité produite à partir de combustibles fossiles, les coûts d'investissement initiaux pour la construction des centrales sont généralement plus faibles, et la plupart des dépenses sont payées au fur et à mesure, car les intrants variables des combustibles fossiles (charbon, pétrole, gaz) sont brûlés dans la centrale. Cette différence évidente est illustrée par la figure 1, qui compare une centrale éolienne terrestre d'une durée de 30 ans à une centrale à cycle combiné au gaz naturel d'une durée de 30 ans, à l'aide des données de l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA).

Les données de base sont les suivantes (voir annexe). Pour produire 1MWh (10⁶ Wh) d'énergie éolienne terrestre, les coûts d'investissement sont de 514 dollars initiaux et de 9,91 dollars par an. Pour produire la même quantité d'énergie à l'aide d'une centrale à cycle combiné au gaz naturel, les coûts d'investissement sont de 142 dollars initiaux et de 29,33 \$ par an. Si l'on compare les deux projets, l'option la moins coûteuse sur 30 ans dépend du coût du capital. Si le coût du capital est faible, la centrale éolienne terrestre est moins coûteuse ; si le coût du capital est élevé, la centrale au gaz est moins coûteuse.

Ceci peut être vérifié de deux manières (équivalentes). La première consiste à calculer la valeur actuelle nette (VAN) des coûts totaux de production de 1 MWh par an sur une période de 30 ans. La seconde consiste à calculer le coût nivelé de l'électricité (LCOE), qui est une transformation de la VAN.

À titre d'illustration, considérons un coût réel du capital faible (ajusté à l'inflation), de 3 % par an, par opposition à un coût du capital élevé, de 6 % par an. Au faible coût du capital, la VAN du projet éolien est de 714 dollars, et celle du projet gazier de 734 dollars. Au coût élevé du capital, la VAN du projet éolien est de 659 dollars, contre 570 dollars pour le projet gazier. Ainsi, comme expliqué intuitivement ci-dessus, le projet éolien est moins cher que le projet gazier à un coût d'intérêt faible, mais plus cher à un coût d'intérêt élevé.

Le LCOE est le coût annualisé de 1 MWh d'électricité en supposant une dépense annuelle constante sur 30 ans pour financer les coûts d'investissement initiaux. Pour calculer le LCOE, il suffit de multiplier le coût de l'investissement initial par un facteur de récupération du capital (CRF) approprié, puis d'ajouter les coûts variables annuels du combustible et les coûts annuels d'exploitation

et de maintenance⁴. Pour un projet de 30 ans avec un coût du capital de 3%, le CRF est de 0,0495 ; et avec un coût du capital de 6%, le CRF est de 0,0685. À 3 %, le LCOE d'un MWh d'énergie éolienne est de 35,37 dollars, inférieur à 36,36 dollars pour le gaz. À 6%, le LCOE de l'énergie éolienne est de 45,14 dollars, supérieur à 39,06 dollars pour le gaz. (Voir l'annexe pour plus de détails).

Ces calculs suggèrent que les services publics ou autres producteurs d'énergie orientés vers le profit, ou ceux qui doivent produire de l'énergie au plus bas coût, seront fortement influencés par le coût du capital dans leur choix de technologie. Lorsque le coût du capital est faible (par exemple, un faible taux d'intérêt du marché), les énergies renouvelables ont tendance à être l'option la moins coûteuse ; lorsque le coût du capital est élevé, les combustibles fossiles ont tendance à être l'option la moins coûteuse.

Trois distorsions clés dans le financement du marché de l'électricité zéro carbone

Trois distorsions de coûts clés pèsent actuellement sur l'adoption d'une électricité décarbonée, et donc sur la décarbonisation en général.

La première distorsion est le subventionnement de l'utilisation des combustibles fossiles, qui peut être introduit de diverses manières, notamment : contrôle des prix et/ou subventions publiques sur la vente nationale de combustibles fossiles ; subventions pour la production nationale de combustibles fossiles (souvent par le biais de déductions pour amortissement accéléré pour la production de pétrole et de gaz) ; et traitement fiscal favorable pour le service public qui oriente le choix vers les technologies basées sur les combustibles fossiles.

Une deuxième distorsion, liée à la première, qui fait baisser artificiellement le coût des énergies fossiles par rapport aux énergies renouvelables, est l'incapacité générale du marché à inclure le *coût social du carbone* (CSC) dans le calcul des coûts. Le CSC fait référence aux dommages environnementaux (principalement le changement climatique anthropique et l'acidification des océans) associés à l'augmentation des concentrations de CO₂ dans l'atmosphère⁵. Lorsqu'un service public ou un producteur d'électricité brûle des combustibles fossiles et émet du CO₂, le coût social du CO₂ devrait être inclus dans le coût annuel du combustible, mais c'est rarement le cas.

4. Dans le cas simple présenté ici, avec un seul coût du capital et aucune correction fiscale, la relation est la suivante : $LCOE = CRF \cdot INV + VC + O\&M$, où INV est le coût d'investissement initial, VC est le coût variable (combustible) et O&M est le coût d'exploitation et de maintenance. CRF est le facteur de récupération du capital. Pour un projet de 30 ans avec un coût du capital r , le $CRF = [r/(1+r)]/[1-(1+r)^{-30}]$.

5. Voir par exemple, The Social Cost of Carbon Initiative, Resources for the Future, pour en savoir plus sur le coût social du carbone, <https://www.rff.org/topics/scc/social-cost-carbon-initiative/>

Les Nations unies ont calculé que les subventions mondiales aux combustibles fossiles, « définies à la fois comme des subventions monétaires explicites et des coûts environnementaux et sociaux implicites qui ne sont pas reflétés dans les prix des combustibles fossiles », s'élevaient à environ 5.900 milliards de dollars en 2020, soit 6,8 % du PIB mondial⁶.

Les moyens les plus simples de remédier aux deux distorsions susmentionnées consistent à mettre fin aux subventions à l'utilisation des combustibles fossiles, tant en amont qu'en aval, et à imposer un coût social du carbone dans le calcul des coûts, par exemple par le biais d'une taxe directe sur le CO₂ ou d'une réglementation obligeant le service public à imputer un CSC spécifique dans le cadre du calcul de ses coûts pour faire des choix technologiques.

Reprenons l'exemple précédent. Alors que la centrale éolienne n'émet pas de CO₂ dans ses activités, la centrale à cycle combiné au gaz émet environ 0,39 tonne de CO₂ par MWh de transport d'électricité.

Supposons que l'entreprise doive payer une taxe de 50 dollars par tonne de CO₂. Cette taxe ajoute 19,46 \$ par MWh aux coûts annuels de la centrale à cycle combiné au gaz naturel. Dans ce cas, le LCOE du projet gazier sera de 55,8 dollars pour un coût d'investissement de 3 % et de 58,5 dollars pour un coût d'investissement de 6 %, dans les deux cas bien plus élevé que le coût comparable de l'énergie éolienne. Ainsi, même avec des coûts d'investissement élevés, l'option zéro carbone serait choisie.

La troisième distorsion majeure est le coût élevé du capital auquel sont confrontés les pays en développement par rapport aux pays développés. Les emprunteurs publics et privés des pays en développement paient une prime de risque de plusieurs centaines de points de base (plusieurs points de pourcentage) par rapport aux coûts d'emprunt payés par les emprunteurs comparables des pays à revenu élevé⁷ (les notations souveraines agissent également comme un « plafond national » pour les emprunts des entreprises, de sorte qu'elles affectent à la fois les emprunts publics et les emprunts des entreprises⁸). Le fait est simple. Le système de notation du crédit punit systématiquement les pays pauvres, en leur attribuant lit-

téralement une note plus basse simplement en raison de leur revenu par habitant plus faible et de leur part plus réduite de l'économie mondiale.

La situation est résumée dans le tableau 1, où nous résumons les notes de crédit attribuées par Moody's à 136 emprunteurs souverains, classés en fonction de leur niveau de revenu selon la Banque mondiale. Aucun des 27 pays à faible revenu (PFR) n'a une note de crédit de qualité, et seuls 3 des 53 pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) en ont une. En revanche, 10 des 54 pays à revenu moyen supérieur (PRMS) ont une cote de crédit de qualité et 44 des 59 pays à revenu élevé (PRE) ont une cote de crédit de qualité. La population mondiale vivant dans des pays dont la notation est inférieure à celle d'un investissement est de 2,9 milliards de personnes, soit 38,6 % de la population mondiale (il convient de noter que si seulement 57 des 193 États membres de l'ONU ont une note d'investissement, ce chiffre inclut les plus grands pays - la Chine, l'Inde et l'Indonésie - de sorte que 61,4 % de la population mondiale vit dans des pays ayant une note d'investissement de Moody's).

Le fait que tous les PFR et la plupart des PRITI aient une cote inférieure à celle d'un investissement signifie que les coûts d'investissement dans ces pays à cote inférieure à celle d'un investissement sont beaucoup plus élevés que dans les PRMS et les PRE. Selon notre analyse précédente, les coûts élevés du capital signifient que les pays les plus pauvres préféreront les projets de combustibles fossiles aux projets d'énergie renouvelable, à moins que l'on ne trouve le moyen de réduire les coûts du capital pour ces pays en investissant dans l'énergie sans carbone.

On pourrait faire valoir que les coûts d'emprunt élevés auxquels sont confrontés les emprunteurs ayant une cote inférieure à celle de l'investissement ne constituent pas une distorsion du marché en soi, mais qu'ils reflètent plutôt les risques élevés des prêts accordés aux emprunteurs des pays plus pauvres. Nous pensons que cette idée reçue n'est pas exacte pour la raison suivante. Les pays pauvres sont effectivement plus vulnérables aux défauts de paiement que les pays riches, mais cela est principalement dû à l'omniprésence des inversions soudaines et paniquées des flux de capitaux internationaux vers ces pays en réponse à des chocs à court terme dans les pays pauvres. Le tarissement soudain des prêts à un pays pauvre en raison d'une crainte accrue de défaillance est souvent la cause d'une défaillance ultérieure, car le pays pauvre est soudainement incapable de refinancer ses dettes lorsqu'elles arrivent à échéance, alors qu'un tel refinancement serait courant pour les pays plus riches. En d'autres termes, les pays pauvres sont effectivement plus enclins à faire défaut, mais en raison de paniques auto-réalisatrices des prêteurs plutôt que de risques économiques fondamentaux.

6. Nations Unies, Groupe de travail inter-agences sur le financement du développement, Rapport 2022 sur le financement du développement durable, (New York : Nations Unies, 2022), disponible à l'adresse : <https://developmentfinance.un.org/fsdr2022>, p. 41.

7. AIE (2021), Financing clean energy transitions in emerging and developing economies, *op.cit.*, <https://www.iea.org/reports/financing-clean-energy-transitions-in-emerging-and-developing-economies>, p. 44. (« Les coûts de financement nominaux à l'échelle de l'économie dans les EMDE se situent entre 700 et 1 500 points de base - jusqu'à sept fois - au-dessus des valeurs pour les États-Unis et l'Europe, avec des niveaux plus élevés dans les segments plus risqués »).

8. Nations Unies, Groupe de travail inter-agences sur le financement du développement, Rapport 2022 sur le financement du développement durable, *op.cit.*, <https://developmentfinance.un.org/fsdr2022>, p. 23.

L'« investissement durable » peut-il répondre aux défaillances du marché ?

L'expansion massive de l'intérêt pour l'« investissement durable » au cours des dernières années reflète, et à son tour alimente, l'espoir que les investisseurs préoccupés par les enjeux climatiques peuvent rediriger le financement du marché des projets basés sur les combustibles fossiles vers des projets sans carbone. La croissance de l'investissement durable est en effet impressionnante, comme le montre la figure 2. Les fonds axés sur le développement durable ont enregistré un afflux net d'environ 600 milliards de dollars en 2021, soit une augmentation de 62 % par rapport à l'année précédente, pour un total d'actifs de plus de 2,7 billions de dollars à la fin de l'année⁹. Bien que toutes les approches désignées comme « investissement durable » ne soient pas axées sur la lutte contre le changement climatique, une prolifération d'initiatives et d'alliances axées sur le climat comptent parmi leurs membres les plus grandes banques, les propriétaires d'actifs et les gestionnaires d'actifs. Une seule de ces alliances, la Global Finance Alliance for Net Zero (GFANZ), lancée lors de la COP26, affiche un total de 130 000 milliards de dollars d'actifs sous gestion.

Pourtant, il y a au moins quatre raisons de douter que l'investissement durable modifiera fondamentalement l'économie de base de la décarbonisation, à moins que les gouvernements n'adoptent également des politiques de base pour remédier aux distorsions du marché décrites ci-dessus (il existe de nombreuses autres raisons de douter de l'impact des stratégies d'investissement durable sur l'amélioration des résultats sociaux et environnementaux, mais pour cette analyse, nous nous limitons à celles qui influencent l'économie de la décarbonisation).

La première raison de douter est que pour beaucoup, sinon la plupart des fonds ou portefeuilles « durables », l'objectif d'investissement ou de financement reste de maximiser les rendements ou la valeur du portefeuille d'investissement ; en effet, de nombreux investisseurs dans ces fonds « estiment que l'intégration des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans leurs investissements pourrait conduire à des rendements financiers plus importants ou n'affectera pas les rendements tout en procurant un sentiment de bien-être. En d'autres termes, les stratégies d'investissement ESG n'ont pas été conçues pour aller au-delà des rendements financiers »¹⁰. L'intégration des facteurs ESG dans ce contexte signifie simplement que l'investisseur prend en compte les considérations ESG dans la prévision de la trajectoire future des bénéfices et des coûts. Lorsqu'un tel « fonds ESG » investit dans un service public, l'investisseur préférera toujours que le service public choisisse les options les moins coûteuses compatibles avec l'environnement réglementaire du service public. En

d'autres termes, l'investissement durable pour cette catégorie d'investisseurs ne signifie pas qu'il faut canaliser les fonds d'investissement vers des projets plus coûteux et moins rentables. Au mieux, cela signifie que les investisseurs prendront en compte la possibilité d'une future réglementation climatique ou d'une future tarification du carbone lorsqu'ils prendront des décisions d'investissement éclairées aujourd'hui.

La deuxième raison de douter est que même lorsque certains investisseurs sont prêts à faire des choix d'investissement basés sur des principes éthiques plutôt que sur la maximisation de la richesse, d'autres investisseurs seront heureux de prendre le relais. Ainsi, certains investisseurs institutionnels (tels que les universités, les groupes religieux et certains fonds de pension) peuvent se désengager des actions ou des obligations liées aux combustibles fossiles en raison de valeurs fondamentales, et sont même prêts à le faire moyennant un certain coût financier. Si le désinvestissement peut répondre à d'autres objectifs (notamment l'alignement des valeurs, mais aussi l'envoi de signaux aux décideurs politiques et autres), il est peu probable qu'il influence le coût du capital des projets de combustibles fossiles, faisant ainsi pencher les décisions d'investissement des services publics (et d'autres entreprises liées à l'énergie) vers les technologies sans carbone. Le problème est que d'autres investisseurs, qui investissent pour maximiser la richesse plutôt que les valeurs, seront prêts à acheter les actions ou la dette. Certains ont estimé qu'il faudrait qu'au moins 86 % des actionnaires d'une entreprise se désengagent pour que le coût du capital soit réduit d'au moins 1 %¹¹.

La troisième raison de douter que l'investissement durable influencera - par lui-même - l'économie fondamentale qui sous-tend la décarbonisation est que, même pour les investisseurs qui investissent de manière proactive dans l'énergie propre ou dans des obligations publiques liées à la durabilité, la plupart n'investiront pas ou ne prêteront pas aux pays les plus pauvres qui n'ont pas une notation de crédit de qualité. De nombreux fonds d'investissement, tels que les fonds de pension et les fonds d'assurance, sont confrontés à des limites réglementaires en matière d'investissement dans des titres de moindre qualité (même si le fonds souhaite investir dans ces titres pour des raisons liées à la durabilité). Ainsi, malgré tout l'enthousiasme suscité par le GFANZ, rien ne prouve à ce jour qu'une grande partie, voire la totalité, des 130.000 milliards de dollars d'actifs sous gestion se retrouvera dans la moitié la plus pauvre du monde.

Nous ne doutons guère que les marchés de capitaux privés financeront la plupart des investissements à venir

9. *Ibid*, p. 65-66.

10. *Ibid*, p. 66.

11. Jonathan B. Berk et Jules H. van Binsbergen, « The Impact of Impact Investing », Stanford University Graduate School of Business Research Paper, Law & Economics Center at George Mason University Scalia Law School Research Paper Series No. 22-008 (21 août 2021), disponible à <https://ssrn.com/abstract=3909166>.

dans la décarbonisation¹². Les services publics, les services privés et les producteurs d'électricité indépendants du monde entier devront faire appel aux marchés de capitaux privés pour les énormes investissements à venir, qui se chiffrent en centaines de milliards de dollars par an. Les recettes publiques, y compris les impôts et les bénéfices non distribués des entreprises publiques, couvriront une partie des coûts de décarbonisation, mais seulement une proportion modeste.

Pourtant, les stratégies des investisseurs, y compris les fonds ou les portefeuilles de développement durable, ne suffiront pas (et n'auront même pas d'influence) à modifier les fondamentaux du marché qui doivent sous-tendre les énormes défis de transformation de la décarbonisation.

Le rôle le plus important sera joué par les politiques publiques, au niveau national et international, comme indiqué ci-dessous.

Deux solutions pratiques aux défis du financement

Nous proposons au moins deux solutions globales au défi du financement du marché. La première consiste à prendre en compte un solide coût social du carbone (CSC) dans la réflexion des acteurs publics et privés, et à mettre fin aux subventions implicites et explicites des combustibles fossiles qui sont omniprésentes dans les économies du monde entier. La seconde est de prendre des mesures pratiques pour réduire le risque de crises de liquidité auto-réalisatrices auxquelles sont confrontées les nations les plus pauvres, afin que ces nations puissent elles aussi accéder aux capitaux privés à des conditions proches de celles des nations les plus riches.

Intégrer le CSC par le biais des quantités et des prix, et mettre fin aux subventions aux combustibles fossiles qui créent des distorsions. Afin d'inciter les investisseurs à choisir des technologies sans carbone plutôt que des technologies basées sur les combustibles fossiles, il est important à la fois de réduire le coût du capital et d'introduire le CSC dans le calcul des coûts de production. Comme mentionné ci-dessus, le CSC peut être introduit de plusieurs manières. Les économistes ont tendance à préférer la méthode la plus simple : une taxe sur les émissions de CO₂ égale au CSC. Les sociétés financières ont tendance à préférer un système d'échange de droits d'émission dans lequel le prix du permis d'émission est égal au CSC. Le commerce des permis d'émission génère des affaires supplémentaires pour le secteur financier (et généralement des coûts administratifs supplémentaires par rapport à une taxe en amont sur les combustibles fossiles). La troisième façon d'introduire le CSC est par le biais d'une réglementation qui exige que les services publics incorporent le CSC dans la fixation de leurs tarifs

et le choix de leur technologie. La quatrième façon est la plus simple : il s'agit d'interdire purement et simplement les nouveaux investissements dans la production d'électricité à partir de combustibles fossiles. Dans ce cas, le CSC est introduit implicitement, comme un prix fictif égal au coût supplémentaire (le cas échéant) encouru par le service public en investissant dans l'énergie sans carbone par rapport à l'énergie à base de combustibles fossiles. De nombreux États américains, par exemple, ont imposé à leurs services publics des normes de production d'électricité sans carbone à partir de certaines dates. À New York, par exemple, le régulateur de l'État a fixé à 2040 la date à laquelle le réseau devra être exempt de carbone. Il y parvient en combinant des normes de prix et de quantité. L'introduction d'un CSC met fin aux subventions implicites de l'énergie fossile, mais il est également impératif de mettre fin aux subventions explicites des combustibles fossiles (subventions directes, dispositions fiscales, contrôle des prix et autres moyens).

Accroître l'aide au développement pour les nations les plus pauvres. Les pays les plus pauvres seront à la fois réticents et incapables de se décarboniser s'ils n'ont pas accès à des flux de financement beaucoup plus importants et à des conditions beaucoup plus favorables qu'actuellement. Il y a dix ans, les pays riches se sont engagés à garantir aux pays en développement un financement climatique d'au moins 100 milliards de dollars par an d'ici 2020, dont environ la moitié devait être consacrée à l'atténuation (décarbonisation) et l'autre moitié à l'adaptation. En fait, les pays riches n'ont pas du tout atteint cet objectif, même avec une décennie de délai pour respecter l'engagement. L'ampleur de ce manque à gagner fait débat. Le Comité d'aide au développement (CAD) de l'OCDE, qui est effectivement supervisé par les pays donateurs, a évalué le financement climatique de 2019 à 79,6 milliards de dollars¹³. En revanche, Oxfam affirme que l'OCDE surestime largement le financement réel, le situant à seulement 19 - 22,5 milliards de dollars en 2018¹⁴. Quoi qu'il en soit, le manque à gagner est important et, plus alarmant encore, l'objectif de 100 milliards de dollars ne représente qu'une petite fraction des besoins de financement globaux des pays en développement.

Nous voyons deux canaux principaux pour l'augmentation du financement à l'échelle de centaines de milliards de dollars par an. La première consiste à améliorer la solvabilité, et donc la notation, des nations les plus pauvres. La seconde consiste à augmenter l'aide au développement fournie par les institutions internationales, en particulier par les banques multilatérales de développement (BMD), y compris la Banque mondiale et les banques régionales de développement (BRD).

La solvabilité des pays en développement pourrait être

12. IEA (2021), Financing clean energy transitions in emerging and developing economies, *op.cit.*, <https://www.iea.org/reports/financing-clean-energy-transitions-in-emerging-and-developing-economies>, p. 43.

13. <https://www.oecd.org/newsroom/statement-from-oecd-secretary-general-mathias-cormann-on-climate-finance-in-2019.htm>

14. <https://oxfamlibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621066/bp-climate-finance-shadow-report-2020-201020-en.pdf>

améliorée par une meilleure adéquation entre leurs besoins de financement et leurs perspectives de croissance et les conditions de financement. Nous suggérons deux facteurs complémentaires. Premièrement, les pays en développement ont besoin de prêts à long terme pour que la croissance économique leur laisse suffisamment de temps pour générer le PIB supplémentaire nécessaire au remboursement des prêts. En allongeant les échéances des prêts accordés aux pays les plus pauvres, leur solvabilité augmenterait, car il y aurait peu de chances qu'une crise de crédit auto-réalisatrice se produise à court terme. Avec des prêts à long terme, il serait prudent pour les prêteurs d'augmenter l'ampleur des prêts, et prudent pour les pays emprunteurs de s'endetter davantage pour financer leurs besoins en infrastructures. Deuxièmement, nous avons besoin d'une révision et d'une refonte des systèmes de notation du crédit. Le G20 et le FMI pourraient élaborer un nouveau système de notation qui tienne compte des perspectives de croissance d'un pays, de la viabilité de sa dette à long terme et « des efforts déployés par le pays pour investir dans les ODD, notamment en matière de résilience et d'adaptation au climat »¹⁵. Si les notations révisées intégraient « les effets positifs des investissements dans les ODD, les notations à long terme pourraient également créer des incitations à ces investissements et aider les pays à lever des capitaux à long terme à cette fin »¹⁶.

L'autre grand moyen d'accroître le flux de financement de la décarbonisation vers les pays en développement est d'augmenter les flux de prêts des BMD, qui sont « bien placées pour financer les investissements dans les ODD en raison d'objectifs communs et d'horizons temporels longs »¹⁷. Actuellement, les BMD prêtent environ 100 milliards de dollars par an (tous objectifs confondus), dont la moitié environ provient de la Banque mondiale. Diverses études ont indiqué que, même avec leurs bilans actuels, les BMD pourraient prudemment augmenter leurs prêts de plusieurs centaines de milliards de dollars sans porter atteinte à leurs bilans ou risquer leur cote de crédit élevée. Si les bilans sont complétés par une augmentation du capital libéré, il est évident que la possibilité d'augmenter les prêts des BMD serait encore plus grande.

15. Nations Unies, DESA note de politique générale No. 131: Credit rating agencies and sovereign debt: Four proposals to support achievement of the SDGs, 21 mars 2022, <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/un-des-policy-brief-no-131-credit-rating-agencies-and-sovereign-debt-four-proposals-to-support-achievement-of-the-sdgs/>. Voir aussi Jeffrey D. Sachs, « Time to Overhaul the Global Financial System », *Project Syndicate*, décembre 3, 2021. <https://www.project-syndicate.org/commentary/global-financial-system-death-trap-for-developing-countries-by-jeffrey-d-sachs-2021-12>

16. Nations Unies, DESA note de politique générale No. 131: Credit rating agencies and sovereign debt: Four proposals to support achievement of the SDGs, 21 mars 2022, <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/un-des-policy-brief-no-131-credit-rating-agencies-and-sovereign-debt-four-proposals-to-support-achievement-of-the-sdgs/>.

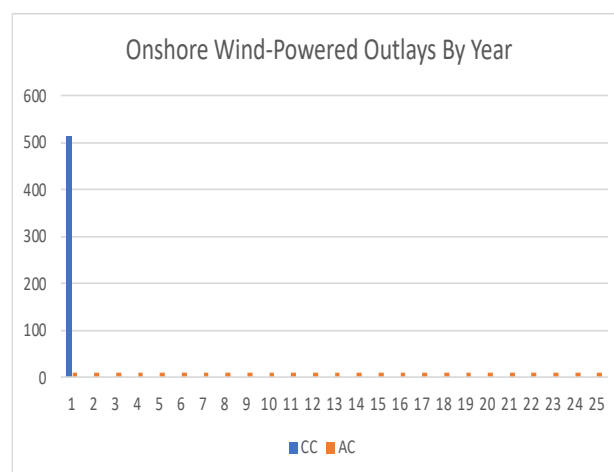
17. Nations unies, Groupe de travail interinstitutions sur le financement du développement, Rapport 2022 sur le financement du développement durable. *op.cit.*, <https://developmentfinance.un.org/fsdr2022>, p. 18.

Conclusions

Le défi mondial de la décarbonisation est fondamentalement un défi de changement technologique soutenu par des conditions de financement adéquates. Selon les estimations, des milliers de milliards de dollars seront nécessaires chaque année jusqu'en 2050 pour financer la transformation énergétique d'ici le milieu du siècle. L'épargne mondiale, qui avoisine actuellement les 25.000 milliards de dollars par an, est certainement suffisante pour financer le processus de décarbonisation. Pourtant, nous avons vu que le financement est loin d'être à la hauteur des besoins. Les coûts sont trop élevés pour de nombreux pays, et les incitations du marché à la décarbonisation sont actuellement insuffisantes.

Nous avons identifié trois obstacles principaux : l'absence de prise en compte du CCS dans les décisions d'investissement, le subventionnement continu des combustibles fossiles et l'insuffisance des flux de financement vers les nations les plus pauvres. Nous avons fait valoir que ces lacunes ne seront pas résolues par l'investissement durable, car ces approches sont insuffisantes pour modifier l'économie sous-jacente qui permettra et accélérera la décarbonisation du système énergétique. Pour accomplir cette transformation, il faudra des changements fondamentaux dans les politiques publiques. Nous avons mis en évidence les trois changements les plus importants : une tarification adéquate du coût social du carbone, la fin des subventions directes aux combustibles fossiles et des mesures visant à diriger des flux de capitaux accrus vers les nations les plus pauvres.

Figure 1. Coûts annuels de l'éolien terrestre et du cycle combiné au gaz naturel (projet sur 30 ans)



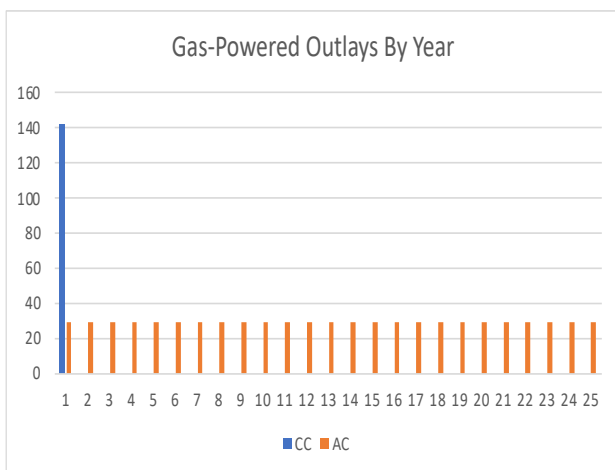
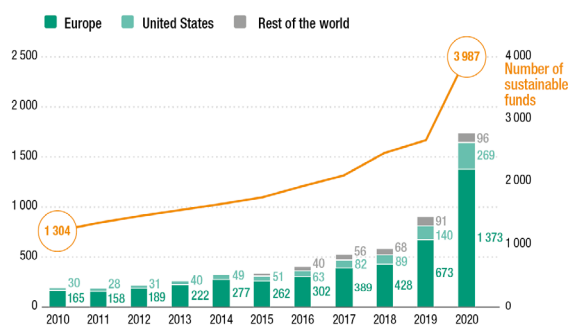


Figure 2.

Number and AUM of sustainability-themed funds, 2010-2020

(Billions of dollars)



Source: UNCTAD, based on Morningstar and Trackinsight data.
 Note: Numbers of funds do not include funds that were liquidated; the numbers for 2020 are as of 30 June.

Source : CNUCED, Rapport sur l'investissement dans le monde 2021 : Investir dans la relance durable (Nations Unies : 2021)

Tableau 1. Solvabilité des pays selon la catégorie de revenu de la Banque mondiale

	Nombre de pays de l'ONU	Nombre avec des notations de Moody's	Nb d'entreprises ayant une notation de qualité d'investissement	% de pays ayant une note d'investissement	% de la population dans la catégorie de revenu WB avec Investment Grade
PFR	27	9	0	0	0
PRITI	53	35	3	8.6	52.9
PRMS	54	40	10	25	72.5
PRE	59	52	44	84.6	97.3
Monde	193	136	57	41.9	61.4

Source : Moody's (décembre 2021) et Banque mondiale

Annexe : Coûts de l'énergie éolienne et des centrales à cycle combiné au gaz naturel

Selon l'Agence américaine d'information sur l'énergie (Energy Information Agency)¹⁸, les coûts d'investissement par kW sont les suivants :

- Cycle combiné : 1 082 \$ par kW
- Éolien terrestre : 1 846 \$ par kW.

Le facteur de capacité du cycle combiné (part de l'année pendant laquelle il produit de l'électricité) est de 87 %, et le facteur de capacité de l'éolien terrestre est de 41 %. L'année compte 8 760 heures (24 x 365). Par conséquent, 1 kW de puissance installée du cycle combiné au gaz naturel génère 0,87 x 8 760h = 7 621 kWh/an = 7,621 MWh/an (1 MWh = 1 000 kWh). De même, 1 kW de capacité installée d'éoliennes terrestres génère 0,41 x 8 760h = 3,592 MWh.

Le coût d'investissement de 1 MWh d'énergie à cycle combiné est donc de 1 082 \$/7,621 = 142 \$.

Le coût en capital d'un MWh d'énergie éolienne terrestre est donc de 1 846 \$/3,592 = 513,9 \$.

Les coûts annuels comprennent l'exploitation et la maintenance (O&M), les coûts variables (VC) et les coûts de transmission (TC). Les coûts variables sont principalement le coût du combustible. Les données proviennent également de l'EIA¹⁹. Pour le cycle combiné au gaz naturel, les coûts annuels sont les suivants : 29,33 \$, égal à 1,61 \$ (O&M) + 26,68 \$ (VC) + 1,04 \$ (TC). Pour l'éolien terrestre, les coûts annuels sont de 9,91 \$, soit 7,47 \$ (O&M) + 0 \$ (VC) + 2,44 \$ (TC).

18. Energy Information Agency, U.S. Department of Energy, « Electricity Market Module 2021 », février 2021.
 19. Energy Information Agency, US Department of Energy, « Levelized Costs of New Generation Resources in the Annual Energy Outlook 2021 », février 2021.



Simon Sharpe • Directeur pour l'économie,
UNFCCC Climate Champions ; Policy Associate
de l'Institute for Innovation and Public Purpose,
University College London.

Libérer Sisyphe : de nouvelles règles d'interprétation pour l'élaboration des politiques sur la décarbonisation

174

Chaque jour, les gouvernements du monde entier adoptent des lois, des règlements, des politiques fiscales et d'investissement qui influencent les futures émissions de gaz à effet de serre. Alors que le débat public sur le changement climatique se concentre souvent sur les objectifs nationaux d'émissions des pays, ce sont ces politiques spécifiques qui déterminent si les objectifs sont manqués, atteints ou dépassés.

Jusqu'à présent, les progrès ont été décevants, c'est le moins que l'on puisse dire. Depuis la Convention de Rio conclue il y a trente ans pour « prévenir toute interférence anthropique dangereuse avec le système climatique »¹, les émissions mondiales annuelles de gaz à effet de serre ont continué à augmenter. Pour avoir une chance raisonnable d'atteindre les objectifs de l'accord de Paris - limiter le réchauffement de la planète à moins de 1,5 degré Celsius - nous devons maintenant décarboniser l'économie mondiale environ cinq fois plus vite au cours de cette décennie que nous ne l'avons fait au cours des deux dernières. Les experts commencent à affirmer que c'est invraisemblable. Parallèlement, les scientifiques nous disent que les risques de changements catastrophiques sont plus importants qu'ils ne le pensaient, même à de faibles niveaux de réchauffement².

Dans ce contexte, la manière dont sont prises les décisions politiques qui influencent les émissions a une

1. United Nations Framework Convention on Climate Change (1992)
2. Dans son « Rapport spécial sur le réchauffement climatique de 1,5°C » de 2018, le GIEC a revu à la hausse les évaluations des risques dans quatre de ses cinq « motifs de préoccupation » par rapport à son précédent rapport quatre ans plus tôt. Les risques très élevés pour les systèmes uniques et menacés ont été jugés se produire entre 1,5°C et 2°C de réchauffement, au lieu de 2,6°C. Les risques élevés en termes d'impacts globaux ont été estimés se produire entre 1,5°C et 2,5°C, au lieu de 3,6°C. Les risques élevés d'événements singuliers à grande échelle ont été jugés probables à 2,5°C, plutôt qu'à 4°C. Voir chapitre 3, p.181. https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/06/SR15_Chapter3_Low_Res.pdf

grande importance. La plupart sont considérées comme des questions de politique économique, puisqu'elles affectent les intérêts économiques et impliquent la réaffectation des ressources. Elles s'appuient généralement sur une analyse économique - que ce soit de manière formelle, par le biais de modélisations et de calculs, ou de manière informelle, par l'application de règles empiriques fondées sur une théorie largement acceptée.

Dans une étude récente portant sur des exemples remarquables de réussite en matière de décarbonisation en Chine, en Inde, au Brésil et en Europe, des chercheurs ont constaté que les politiques les plus essentielles à ces réussites ont généralement été mises en œuvre « en dépit, et non à cause, de l'analyse et des conseils économiques prédominants »³. Cette situation est certainement préoccupante. Je soutiens ici qu'une approche différente de la prise de décision économique est possible, une approche qui aidera les gouvernements à agir plus efficacement, plus souvent. Cela a des implications non seulement pour la politique nationale, mais aussi pour la coopération internationale.

Changer l'hypothèse fondamentale

Une grande partie de l'analyse et des conseils économiques qui éclairent la prise de décision en matière de changement climatique repose, consciemment ou non, sur l'hypothèse de l'équilibre⁴. En économie, l'équilibre est défini comme « une situation dans laquelle personne n'a de raison immédiate de changer ses actions, de sorte que le statu quo peut se poursuivre, au moins temporairement »⁵. Cette hypothèse fondamentale sous-tend la structure des modèles économiques, la conception de cadres décisionnels tels que l'analyse coûts-avantages et la formation de règles normatives empiriques pour l'élaboration des politiques⁶.

Ce postulat contraste fortement avec le défi auquel nous sommes confrontés. Pour atteindre les objectifs en matière de changement climatique, l'économie mondiale doit connaître des « transitions systémiques » rapides et profondes dans chacun des secteurs émetteurs⁷. Une transition systémique est tout sauf un maintien du *statu quo*. Elle implique la création et la diffusion de nouvelles technologies, de nouveaux marchés, de nouvelles stratégies commerciales, d'infrastructures, d'institutions et de

3. M. Grubb et al, « The New Economics of Innovation and Transition: Evaluating Opportunities and Risks », 2021 <https://eeist.co.uk/downloads/>
4. N. Stern, « Public economics as if time matters: climate change and the dynamics of policy », 2018 <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S004727271830046X>
5. Oxford Dictionary of Economics, 2002
6. J. Mercure et al, « Risk-opportunity analysis for transformative policy design and appraisal », 2021 <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0959378021001382>
7. Intergovernmental Panel on Climate Change, « Special Report on Global Warming of 1.5°C », *Summary for Policymakers*, 2018, p.15 https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/05/SR15_SPM_version_report_LR.pdf

normes culturelles, ce qui donne aux gens de nombreuses raisons de modifier leurs actions⁸. Si le changement de système est notre objectif, alors par définition nous avons affaire à une économie en déséquilibre. Cela doit être notre nouvelle hypothèse de départ.

Il existe déjà un ensemble de théories permettant de décrire, d'expliquer et de prévoir le comportement de l'économie en déséquilibre, même si elles ne sont pas encore largement ou systématiquement appliquées aux politiques⁹. Des modèles de déséquilibre ont été construits, mais les gouvernements n'ont encore que peu d'exemples de leur utilisation. Les preuves empiriques du fonctionnement des politiques de décarbonisation s'accumulent, contredisant dans de nombreux cas les hypothèses traditionnelles. À partir de cet ensemble relativement nouveau de théories, de modèles et de données d'observation qui s'appliquent à l'économie en déséquilibre, je tente ici de décrire un nouvel ensemble de règles empiriques pour l'élaboration des politiques de décarbonisation.

Les règles empiriques sont importantes car elles influencent les questions que nous posons, les options que nous comparons, les preuves que nous recherchons et les modèles que nous construisons. Elles nous aident à prendre des décisions dans des situations d'incertitude. Elles façonnent l'opinion de ceux dont le soutien à une décision peut être nécessaire, mais qui n'ont peut-être pas le temps d'examiner les preuves en détail eux-mêmes. Leur influence sur le processus d'élaboration des politiques est profonde. Nous devons nous assurer que cette influence est utile, et non pas qu'elle est activement nuisible.

Règle 1 : Se concentrer sur les effets des rétroactions

Une approche courante de la prise de décision dans des contextes d'équilibre consiste à comparer les résultats attendus de différentes politiques à un ou plusieurs moments fixes dans le futur. Dans les contextes de déséquilibre - où notre objectif est d'apporter des changements dans l'économie - cette approche « statique comparative » est insuffisante¹⁰. Nous devons comprendre comment les politiques affecteront les processus de changement dans l'économie : dans quelle direction elles entraîneront le changement, avec quelle ampleur et à quel rythme.

8. Voir F. Geels et J. Schot, « Typology of sociotechnical transition pathways », 2007 <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0048733307000248?via%3Dihub>

9. Parmi les premiers partisans des théories du déséquilibre de l'économie figurent John Maynard Keynes et Joseph Schumpeter. Richard Nelson et Sidney Winter ont développé la pensée du déséquilibre dans « An evolutionary theory of economic change » en 1982. Plusieurs de ces courants de pensée se rejoignent dans l'économie de la complexité, décrite par Brian Arthur dans « Complexity economics: a different framework for economic thought », 2013 <https://www.santafe.edu/research/results/working-papers/complexity-economics-a-different-framework-for-eco> Eric Beinhocker donne un aperçu du développement de l'économie de la complexité dans « The Origin of Wealth », 2006.

10. N. Stern (n4).

Le comportement d'un système complexe tel que l'économie en déséquilibre peut être compris en analysant ses boucles de rétroaction¹¹. Les rétroactions de renforcement créent des changements qui s'amplifient d'eux-mêmes ; par exemple, dans le système climatique, l'augmentation des températures entraîne une diminution de la glace de mer dans l'Arctique, ce qui fait que la lumière du soleil est moins réfléchiée et entraîne un réchauffement supplémentaire. Les rétroactions d'équilibrage sont autolimitatives et tendent à ralentir ou à empêcher le changement ; un thermostat domestique en est l'exemple classique. Si notre objectif est d'induire un changement rapide dans l'économie, nous devons chercher à créer des rétroactions de renforcement qui accélèrent le changement dans la direction souhaitée (vers des émissions nulles), et à briser toutes les rétroactions d'équilibrage qui se trouvent sur notre chemin.

La politique de tarification du carbone est un exemple simple de cas où les rétroactions ont souvent été négligées. Traditionnellement, on pensait que les deux formes alternatives de tarification du carbone - une taxe et un système de plafonnement et d'échange - étaient équivalentes en termes d'efficacité économique et ne différaient que par les détails de leur mise en œuvre¹². Les gouvernements ont souvent choisi de mettre en œuvre des systèmes de plafonnement et d'échange, et les militants les ont exhortés à le faire, car cette approche offre une certitude quant à la quantité d'émissions qui sera réduite sur une période donnée. Cependant, comme le climatologue James Hansen l'a souligné pour la première fois, un système de plafonnement et d'échange crée une rétroaction équilibrante : si un acteur trouve un moyen de réduire les émissions, cela réduit la demande de permis d'émission ; comme l'offre de permis est fixe, cela réduit le prix d'un permis, et donc l'incitation pour les autres acteurs à réduire leurs émissions¹³. Une taxe sur le carbone n'a pas un tel effet d'autolimitation : si elle me pousse à réduire mes émissions, cela ne diminue pas l'incitation à réduire les vôtres. Conformément à cette compréhension, une simulation des politiques alternatives à l'aide d'un modèle de déséquilibre montre qu'une taxe sur le carbone peut réduire les émissions plus rapidement et à moindre coût qu'un système de plafonnement et d'échange¹⁴.

La règle suivante montre comment une focalisation sur les rétroactions pourrait avoir des conséquences importantes au fil du temps.

11. Note de la rédaction : en économie, une boucle de rétroaction désigne un phénomène d'influence mutuelle et auto-entretenu entre deux variables.

12. R. Stavins, « The future of US carbon-pricing policy », 2019 https://www.nber.org/system/files/working_papers/w25912/w25912.pdf

13. J. Hansen, « Storms of my grandchildren », 2009, p.212

14. E. Chappin, « Simulating energy transitions », 2011, p.109 <http://chappin.com/ChappinEJL-PhDthesis.pdf>

Règle n° 2 : les investissements ciblés sont plus efficaces que la tarification du carbone

Traditionnellement, la tarification du carbone a été considérée comme la politique la plus efficace pour la décarbonisation. C'est ce qui ressort des conseils prodigués aux gouvernements par la Banque mondiale, le Fonds monétaire international et de nombreux économistes faisant autorité¹⁵.

Dans l'étude des exemples de décarbonisation réussie mentionnée ci-dessus, les politiques qui ont apporté les contributions les plus importantes sont celles qui ont impliqué des investissements ciblés dans le déploiement de nouvelles technologies. L'essor de l'énergie solaire, autrefois considérée comme trop onéreuse mais aujourd'hui saluée comme fournissant « l'électricité la moins chère de l'histoire »¹⁶, a été largement stimulé par des subventions, notamment d'abord en Allemagne, puis en Chine. De même, le Brésil a eu recours à des subventions et à des financements publics bon marché pour augmenter la part de l'énergie éolienne dans son mix de production d'électricité plus rapidement que n'importe quelle autre grande économie émergente, tout en créant une industrie soutenant 150.000 emplois. Le Royaume-Uni a utilisé des contrats subventionnés à prix fixe pour réduire le coût de l'éolien offshore de 70% en dix ans. L'Inde a eu recours à des marchés publics massifs pour assurer la transition vers un éclairage LED efficace, réduisant ses coûts de plus de 90% en moins de dix ans, tout en multipliant son déploiement par plusieurs centaines et en permettant à des centaines de millions de foyers de bénéficier pour la première fois de l'éclairage électrique.

Stéphane Hallegatte et Julie Rozenberg, deux des principaux économistes de la Banque mondiale sur le changement climatique, ont écrit en 2019 qu'« aujourd'hui, les énergies renouvelables sont moins chères que le charbon dans de nombreux endroits du monde, tous les grands constructeurs automobiles travaillent sur plusieurs modèles de voitures électriques, et les villes commencent à passer aux bus électriques. Tout cela a été obtenu grâce à des politiques axées sur les nouveaux investissements, et non grâce à des taxes sur le carbone »¹⁷.

15. Voir par exemple l'avis de la Banque mondiale selon lequel la tarification du carbone constitue le « moyen le moins coûteux » pour la société d'atteindre ses objectifs environnementaux : <https://www.worldbank.org/en/programs/pricing-carbon>.

De même, le FMI a déclaré que « parmi les diverses stratégies d'atténuation visant à réduire les émissions de CO₂ dues aux combustibles fossiles, les taxes sur le carbone - prélevées sur l'offre de combustibles fossiles... - sont les plus puissantes et les plus efficaces, car elles permettent aux entreprises et aux ménages de trouver les moyens les moins coûteux de réduire leur consommation d'énergie et d'adopter des alternatives plus propres » : <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2019/10/16/Fiscal-Monitor-October-2019-How-to-Mitigate-Climate-Change-47027>

16. International Energy Agency, « World Energy Outlook », 2020

17. S. Hallegatte et J. Rozenberg, « All hands on deck: mobilizing all available instruments to reduce emissions », 2019 <https://blogs.worldbank.org/climatechange/all-hands-deck-mobilizing-all-available-instruments-reduce-emissions>

Du point de vue du déséquilibre, cela n'a rien de surprenant. Le développement et la diffusion de nouvelles technologies sont régis par des rétroactions de renforcement - des processus de changement auto-amplifiés. Il s'agit notamment de l'apprentissage par la pratique (plus on fabrique quelque chose, plus on peut l'améliorer), des économies d'échelle (plus on fabrique quelque chose, plus on peut le fabriquer à bas prix) et de l'émergence de technologies complémentaires (plus on utilise quelque chose, plus on voit apparaître des technologies qui le rendent plus utile)¹⁸. Ce sont ces réactions de renforcement qui peuvent conduire à une croissance exponentielle de la part de marché d'une nouvelle technologie, dans les premiers stades d'une transition. Un investissement ciblé dans le déploiement de nouvelles technologies canalise les ressources économiques vers celles-ci, créant ou renforçant directement ces rétroactions. Au début d'une transition, un prix du carbone n'a pas le même effet : la pression qu'il exerce peut plus facilement être absorbée en exploitant plus efficacement les systèmes à combustibles fossiles, sans diriger de ressources vers la création d'un nouveau système. Par conséquent, en termes d'effet dynamique, investir dans le nouveau est une approche plus efficace que de taxer l'ancien.

Comme toute règle empirique, celle-ci ne se vérifie pas toujours. Une fois que les nouvelles technologies sont devenues compétitives par rapport aux anciennes, une combinaison de taxes et de subventions peut être très efficace pour faire pencher la balance en faveur des nouvelles. Une fois qu'une ancienne technologie, telle que l'énergie du charbon, a été réduite à une part minoritaire du marché, une taxe peut être un moyen efficace d'activer les rétroactions de renforcement de sa destruction (où le désinvestissement augmente les coûts, entraînant d'autres désinvestissements). Des exemples de ces exceptions sont donnés dans la règle 4 ci-dessous.

Règle 3 : le choix de la technologie doit être délibéré et non accidentel

Un principe traditionnel de la politique de décarbonisation est celui de la « neutralité technologique ». Une politique « neutre sur le plan technologique » est censée permettre au marché de décider de la technologie qui remplit le mieux la fonction souhaitée, ce qui tend à maximiser l'efficacité économique.

Dans une économie en déséquilibre, la neutralité technologique n'existe pas. L'évolution de l'économie dépend du chemin parcouru : les décisions passées contraignent les choix actuels, et les choix actuels affectent les options futures. Chaque décision favorisera inévitablement certaines technologies par rapport à d'autres, modifiant ainsi la forme de l'économie future. Par exemple, un gouver-

18. W. Arthur, « Competing technologies, increasing returns, and lock-in by historical events », 1989 <https://academic.oup.com/ej/article-abstract/99/394/116/5188212?redirectedFrom=fulltext>

nement qui souhaite encourager l'achat de véhicules ne produisant aucune émission peut décider, dans le cadre d'une politique « technologiquement neutre », d'offrir aux consommateurs la même subvention lorsqu'ils achètent une voiture électrique à batterie ou une voiture à pile à hydrogène. Toutefois, l'effet de cette politique sur les deux technologies ne sera pas le même. La technologie électrique à batterie bénéficie d'un avantage : l'électricité est largement utilisée comme vecteur énergétique depuis un siècle, alors que l'hydrogène ne l'est pas ; par conséquent, l'infrastructure de recharge électrique est plus facilement disponible que l'infrastructure de ravitaillement en hydrogène. Accorder une subvention égale aux deux technologies revient, *de facto*, à décider de maintenir la domination de celle qui est déjà en avance.

Si la neutralité est impossible et que le choix est inévitable, il est sûrement préférable de choisir délibérément plutôt qu'accidentellement. Dans notre exemple, les deux options présentent des avantages et des inconvénients différents. Une transition vers des véhicules électriques à batterie pourrait favoriser la décarbonisation du secteur de l'électricité, en permettant à des millions de batteries de voitures de stocker et de libérer de l'énergie de manière à équilibrer l'offre et la demande dans le réseau électrique. L'option hydrogène pourrait en revanche favoriser la décarbonisation de l'industrie, en faisant baisser le coût des technologies de l'hydrogène grâce à la production de masse. Une troisième option pour les véhicules à faibles émissions, les biocarburants, serait moins perturbatrice pour l'industrie automobile, mais entraînerait des niveaux plus élevés de pollution atmosphérique locale et entrerait en concurrence avec l'agriculture pour l'utilisation des terres. Chacune de ces options pourrait donner à un pays des perspectives meilleures ou pires pour développer sa propre industrie automobile et exporter vers le marché mondial, en fonction des choix technologiques des autres pays.

Souvent, le bon choix technologique n'est pas évident, et il peut être avantageux d'expérimenter différentes options, en particulier dans les premiers stades d'une transition. Mais même dans ce cas, il faudra choisir ces options. L'illusion de la neutralité est dangereuse. Un choix inconscient risque fort d'être un choix en faveur des technologies en place - celles qui sont déjà en avance. Lorsque l'objectif de la politique est de changer le système, cela peut être le contraire de ce qui est nécessaire.

Règle 4 : la réglementation peut réduire les coûts

Dans une économie d'équilibre où les ressources sont parfaitement allouées, toute intervention qui crée un changement entraînera nécessairement des coûts. La théorie admet des exceptions, et des coûts supplémentaires peuvent être considérés comme acceptables si la réglementation résout un problème social. Cependant, la règle empirique selon laquelle « la réglementation augmente les coûts » et doit donc être évitée dans la mesure du possible a été répétée si souvent qu'elle est ancrée

dans les modèles mentaux de nombreux décideurs, et même intégrée dans les mandats institutionnels. Le *Better Regulation Executive* du Royaume-Uni, par exemple, a pour mandat de « surveiller la mesure des charges réglementaires et de coordonner leur réduction »¹⁹. Une déclaration sur le changement climatique publiée en 2019 par plusieurs milliers d'économistes, dont 28 lauréats du prix Nobel d'économie et quatre anciens présidents de la Réserve fédérale américaine, a exhorté les gouvernements à mettre en place une tarification du carbone afin d'éviter d'avoir recours à des « réglementations lourdes » qui sont « moins efficaces »²⁰.

Steven Chu, secrétaire d'État à l'énergie aux États-Unis sous la présidence d'Obama de 2009 à 2013, était tellement frustré par les économistes de son propre département qui déconseillaient les politiques de réglementation qu'il savait nécessaires qu'il a mené sa propre étude. Il a découvert que, contrairement aux prédictions de la théorie traditionnelle, l'imposition de réglementations en matière d'efficacité énergétique n'a pas augmenté le coût des appareils tels que les réfrigérateurs, les machines à laver et les climatiseurs ; au contraire, en stimulant l'innovation, elles ont accéléré la réduction du coût de ces appareils²¹. Une revue systématique de la littérature académique pertinente par Grubb et al a trouvé des preuves que les réglementations sont un moteur majeur de l'innovation dans l'éclairage et l'efficacité énergétique des bâtiments, et un moteur significatif de l'innovation dans le transport routier²².

Les théories de déséquilibre de l'économie nous aident à comprendre pourquoi les réglementations peuvent avoir un tel effet positif. Dans l'écosystème en constante évolution d'un marché concurrentiel, les lois ou les règlements fixent les règles du jeu : ils déterminent les technologies, les produits ou les stratégies qui sont les mieux adaptés, et ceux qui le sont moins. Un changement de réglementation qui introduit de nouvelles exigences strictes rend immédiatement de nombreux produits moins adaptés à leur environnement qu'ils ne l'étaient auparavant, incitant les entreprises à déplacer leurs ressources de l'exploitation (extraction de la valeur des actifs actuels) vers l'exploration (création de nouveaux actifs)²³. Il en résulte une accélération de l'innovation, de l'amélioration des performances et de la réduction des coûts.

19. Voir <https://www.gov.uk/government/groups/better-regulation-executive>

20. Voir la Déclaration des économistes sur les dividendes carbone, disponible à l'adresse <https://www.econstatement.org/>.

21. R. Van Buskirk et al, « A retrospective investigation of energy efficiency standards: policies may have accelerated long term declines in appliance costs », 2014 <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1748-9326/9/11/114010/pdf>

22. M. Grubb et al, « Induced innovation in energy technologies and systems: a review of evidence and potential implications for CO2 mitigation », 2021 <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1748-9326/abde07>

23. Pour une discussion sur la dynamique de l'exploitation et de l'exploration, voir E. Beinhocker, *The origin of Wealth*, 2005, p.211.

Dans les situations où il existe une forte résistance à une transition vers une économie à faible émission de carbone, de sorte que les subventions peinent à inciter le changement souhaité, les réglementations peuvent être la plus efficace de toutes les options politiques. Certains éléments suggèrent que c'est le cas dans la transition du transport routier, où les taxes et les subventions ont eu relativement peu d'impact, mais où les réglementations s'avèrent très efficaces pour forcer les constructeurs automobiles à transférer leurs investissements des voitures à essence aux véhicules à zéro émission. L'introduction des dernières réglementations de l'UE le 1er janvier 2020 a vu la part des véhicules électriques dans les ventes de voitures bondir à 11 % cette année-là, contre 3 % en 2019²⁴. Le mandat de la Californie en matière de véhicules zéro émission l'a aidée à atteindre une part de véhicules électriques dans les ventes de voitures quatre fois plus élevée que celle de l'ensemble des États-Unis²⁵. Plus ce déplacement des investissements est rapide, plus il renforce les rétroactions de renforcement qui améliorent la nouvelle technologie, font baisser ses coûts et étendent sa part de marché.

Règle n° 5 : les politiques fiscales doivent viser les points de basculement

La règle empirique traditionnelle en matière fiscale, ou plus précisément de tarification du carbone, est qu'elle doit être appliquée à un niveau qui reflète le coût économique de chaque tonne de carbone pour la société. De cette manière, l'« externalité » d'un changement climatique dangereux est prise en compte par le marché. Un prix du carbone à ce niveau est censé maximiser l'efficacité économique, en assurant une allocation optimale des ressources économiques²⁶.

Cette approche pose deux problèmes. Premièrement, le coût total du changement climatique pour la société comprend des facteurs qui sont fondamentalement incertains, potentiellement catastrophiques et intrinsèquement subjectifs. Par conséquent, il n'existe pas de valeur objective significative pour le « coût social du carbone »²⁷. Deuxièmement, dans le cadre d'une transition vers une économie à faible émission de carbone - un contexte de déséquilibre - l'objectif de la politique n'est pas simplement l'allocation efficace des ressources existantes, mais la création de nouvelles ressources et de

nouvelles structures. En d'autres termes, l'objectif est l'efficacité dynamique, et non l'efficacité allocative²⁸. Dans ce contexte, l'efficacité d'un prix du carbone ne dépend pas de son niveau absolu, mais de son niveau *relatif*. Un prix du carbone qui modifie sensiblement l'équilibre concurrentiel entre les anciennes et les nouvelles technologies est susceptible d'être plus efficace qu'un prix qui ne le fait pas.

Lorsque le problème est compris de cette manière, nous pouvons imaginer un nouveau rôle pour la politique fiscale. Lorsque les technologies propres sont suffisamment développées pour commencer à concurrencer les technologies traditionnelles à base de combustibles fossiles, la taxe - ou la taxe associée aux subventions - peut faire pencher la balance, en aidant les nouvelles technologies à concurrencer les anciennes. Dans les systèmes dynamiques, un point de basculement est le moment où une petite intervention peut entraîner un changement de comportement disproportionné²⁹. Cela peut se produire parce que le passage du point de basculement active de nouvelles rétroactions de renforcement qui créent un changement auto-accélééré. En termes de politique, cela signifie que l'on en a pour son argent.

Il est prouvé que les points de basculement ont joué un rôle dans les transitions à faible émission de carbone les plus rapides au monde dans les secteurs de l'électricité et du transport routier³⁰. Dans le secteur de l'électricité au Royaume-Uni (qui s'est décarbonisé huit fois plus vite que la moyenne mondiale), une taxe fixe sur le carbone a rendu le charbon plus cher que le gaz à un moment où les deux étaient mis à mal par l'essor des énergies renouvelables ; en conséquence, le charbon a disparu du système. Dans le secteur norvégien du transport routier, une combinaison de taxes et de subventions rend les véhicules électriques moins chers à l'achat que les voitures équivalentes à essence ou diesel. La part des véhicules électriques dans les ventes de voitures en Norvège est environ vingt fois supérieure à la moyenne mondiale.

De nombreux autres points de basculement peuvent être envisagés : par exemple, lorsque les avions électriques supplanteront les avions à réaction dans le transport aérien à courte distance, lorsque l'hydrogène produit à partir de sources d'énergie renouvelables supplantera l'hydrogène produit à partir de gaz, ou lorsque la viande cultivée en laboratoire supplantera le bœuf produit à par-

24. H. Cui et al, « Update on the global transition to electric vehicles through 2020 », 2021 <https://theicct.org/publication/update-on-the-global-transition-to-electric-vehicles-through-2020/>

25. S. Rokadiya et Z. Yang, « Overview of global zero-emission vehicle mandate programs », 2019 <https://theicct.org/publication/overview-of-global-zero-emission-vehicle-mandate-programs/>

26. R. Stavins (n12).

27. Pour une discussion sur l'incertitude inévitable et la subjectivité qu'implique le calcul des coûts du changement climatique futur, voir S. Funtowicz et J. Ravetz, « The worth of a songbird : ecological economics as a post-normal science », 1994 <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0921800994901082>.

28. R. Kattel et al, « The economics of change: policy and appraisal for missions, market shaping and public purpose », 2018 <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/publications/2018/jul/economics-change-policy-and-appraisal-missions-market-shaping-and-public>

29. T. Lenton et al, « Tipping elements in the Earth's climate system », 2008 <https://www.pnas.org/content/105/6/1786>

30. S. Sharpe et T. Lenton, « Upward-scaling tipping cascades to meet climate goals: plausible grounds for hope », 2021 <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/14693062.2020.1870097?journalCode=tcpo20>

tir de vaches³¹. Des taxes bien ciblées peuvent nous aider à franchir plus rapidement ces points de basculement, ce qui entraînera une croissance rapide de la part de marché des technologies propres, une amélioration plus rapide des performances et une réduction plus rapide des coûts.

Règle n° 6 : en matière d'échange d'émissions de carbone, plus le champ d'application est étroit, mieux c'est

Via la règle 1, nous avons noté qu'un système de plafonnement et d'échange pour la tarification du carbone crée une rétroaction d'équilibrage, qui a un effet autolimitant. En principe, ce phénomène n'est pas souhaitable lorsque l'objectif est de stimuler une décarbonisation rapide. L'importance de ce phénomène dans la pratique dépendra en partie de la portée du système.

Une règle empirique largement acceptée concernant les systèmes de plafonnement et d'échange est que plus leur champ d'application est large, plus leur efficacité est grande. Cette règle découle de l'hypothèse selon laquelle un système de plafonnement et d'échange de droits d'émission permet de réduire les émissions là où elles peuvent être réalisées au moindre coût. Plus son champ d'application est large – plus le nombre d'entreprises, de secteurs de l'économie ou de pays couverts par le système est important – plus il y aura de possibilités de réduire les émissions à faible coût, et plus l'efficacité économique globale sera grande.

L'erreur de cette logique est de supposer que nous avons affaire à une économie où rien ne change, où l'objectif est de découvrir les possibilités de réduction des émissions à moindre coût qui ont été laissées de côté. Au contraire, notre défi est de créer le changement dans l'économie, et cela inclut la création d'opportunités de réduction des émissions à moindre coût qui n'existaient pas au départ. (Il n'y a aucune raison de supposer que le fait de saisir l'occasion la moins coûteuse de réduire les émissions à chaque instant conduira à la transition la moins coûteuse au fil du temps. En fait, il y a toutes les raisons de supposer le contraire. Au début d'une transition, les réductions d'émissions les moins coûteuses proviennent d'une exploitation plus efficace des technologies utilisant des combustibles fossiles (par exemple, en rendant une centrale électrique au charbon plus efficace ou en passant du charbon au gaz). Cela ne fait que retarder l'investissement nécessaire pour remplacer l'ensemble du stock de biens d'équipement alimentés par des combustibles

fossiles par des substituts sans émissions.

Si un système de plafonnement et d'échange de droits d'émission ne couvre qu'un seul secteur dans un seul pays, et que sa trajectoire abrupte impose des réductions rapides des émissions, les possibilités de réduire les émissions de manière peu coûteuse mais qui ne font que retarder la transition nécessaire peuvent être épuisées relativement rapidement. Plus le champ d'application du système est large, plus il y aura de possibilités que le prix du carbone soit absorbé par des ajustements marginaux (finalement inutiles) du système existant, et plus il faudra de temps pour que les ressources soient concentrées sur la création et l'amélioration du nouveau système.

Règle 7 : Plus, c'est différent

Nos processus décisionnels partent parfois du principe selon lequel nous pouvons changer une chose sans en changer une autre. L'analyse coûts-avantages, par exemple, est la plus appropriée pour analyser l'effet d'une politique dans des situations « où l'on peut supposer que l'environnement plus large (par exemple, le prix des biens et des services dans l'économie) ne sera pas modifié par l'intervention »³². Dans de telles situations, nous pouvons être en mesure de choisir entre les options politiques en les considérant indépendamment, une par une.

Toutefois, l'objectif de la politique de décarbonisation n'est pas de laisser l'environnement général inchangé. Il ne s'agit pas simplement de modifier le prix des biens et des services dans l'économie, mais de créer de nouveaux biens et services, ainsi que de nouveaux marchés pour ceux-ci. Dans ces situations de déséquilibre, le comportement d'un système dépend non seulement du comportement de ses composants, mais aussi des interactions entre eux³³. Nous serons mieux à même de choisir un ensemble efficace de politiques si nous les considérons en combinaison, plutôt qu'individuellement.

Un exemple est fourni par une étude de modélisation en déséquilibre de la transition du transport routier, réalisée par Lam et Mercure³⁴. Cette simulation suggère qu'en Chine, la combinaison d'un mandat pour les véhicules à émission zéro, de réglementations sur l'efficacité énergétique et d'une taxe sur l'essence permettrait d'obtenir des réductions d'émissions supérieures d'environ 20 % à la

31. Pour un aperçu des points de basculement potentiels dans les systèmes énergétiques et industriels, voir Systemiq, « The Paris effect : COP26 edition » <https://www.systemiq.earth/the-paris-effect-cop26-edition/> Pour une discussion sur les points de basculement dans l'utilisation des terres, voir T. Smith et al, « Accelerating the ten critical transitions : positive tipping points in food and land use systems transformation », 2021 <https://www.foodandlandusecoalition.org/wp-content/uploads/2021/07/Positive-Tipping-Points-for-Food-and-Land-Use-Systems-Transformation.pdf>

32. HM Treasury, « The Green Book – central government guidance on appraisal and evaluation », 2018

33. Cette règle cite le titre de l'article de 1972 « More is Different » de P.W. Anderson <https://www.science.org/doi/10.1126/science.177.4047.393> qui soulignait avec force que le comportement d'un système est non seulement plus que la somme de ses parties, mais qu'il est aussi qualitativement différent. C'est pourquoi il est judicieux d'étudier les transitions technologiques en tant que phénomène d'intérêt, et de considérer l'efficacité potentielle des options politiques sous cet angle.

34. A. Lam et J. Mercure, « Which policy mixes are best for decarbonising passenger cars? Simulating interactions among taxes, subsidies and regulations for the United Kingdom, the United States, Japan, China, and India », 2021 <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S221462962100044X?via%3Dihub>

somme des réductions d'émissions obtenues par chacune de ces trois politiques prises individuellement. Dans le même temps, d'autres combinaisons de politiques se sont avérées avoir un effet inférieur à la somme de leurs parties. Si nous nous souvenons que « plus, c'est différent », cela peut nous rappeler de toujours rechercher des combinaisons de politiques qui produisent plus que la somme de leurs parties, et non moins.

Règle 8 : Mieux vaut tôt que tard

Dans une économie d'équilibre, tout changement a un coût. Si la décarbonisation a nécessairement un coût net, il est logique de faire le minimum requis pour atteindre nos objectifs. Si nos émissions doivent suivre une trajectoire descendante, nous pouvons supposer que nous devons d'abord procéder aux réductions les plus faibles, les plus faciles et les moins chères, et laisser les changements plus importants, plus difficiles et plus coûteux le plus tard possible - en particulier si nous supposons que l'économie se développe (ce qui augmente nos ressources) et que les technologies s'améliorent au fil du temps.

Les modèles basés sur l'équilibre ont parfois dépeint la décarbonisation comme une tâche de Sisyphe. Ils partent du principe que toute réduction des émissions réalisée une année doit être payée à nouveau l'année suivante, si l'on veut qu'elle se répète³⁵. Et ils ont supposé que le coût de la réduction des émissions à tout moment est indépendant de ce qui a été fait auparavant³⁶. Ainsi, chaque année, la politique pousse son rocher en haut de la colline de la décarbonisation, pour le voir revenir sans fin à son point de départ. Comme des réductions d'émissions plus importantes sont nécessaires au fil du temps, le rocher est poussé plus haut chaque année, entraînant des coûts toujours plus élevés qui ne sont que partiellement compensés par les progrès technologiques (supposés se produire d'eux-mêmes), et il revient toujours à son point de départ. Tel serait notre destin dans une économie sans changement structurel.

Notre expérience de la transition vers l'énergie propre brosse déjà un tableau différent. L'énergie solaire et l'énergie éolienne sont moins chères que le charbon ou le gaz, et le deviennent de plus en plus, et la transition vers l'énergie propre peut se faire avec un avantage économique net. Nous constatons qu'il en sera de même pour le transport routier, à mesure que les véhicules électriques deviendront moins chers que les voitures à carburant fossile. Les politiques qui mettent en place ces technologies à émission zéro entraînent des réductions d'émissions permanentes, et pas seulement temporaires.

35. A. Vogt-Schilb et al, « When starting with the most expensive option makes sense: optimal timing, cost and sectoral allocation of abatement investment », 2018 <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0095069617308392>

36. M. Grubb et C. Wieners, « Modelling myths: on the need for dynamic realism in DICE and other equilibrium models of global climate mitigation », 2020 https://www.ineconomics.org/uploads/papers/WP_112-Grubb-and-Wieners-Climate-Change-2.pdf

La modélisation du déséquilibre suggère que l'ensemble de la transition vers une économie à zéro émission pourrait se faire avec un avantage économique net important, plutôt qu'avec un coût³⁷.

Dans cette nouvelle image, la colline de la décarbonisation n'est pas sans fin : elle a un sommet. Dans chaque secteur émetteur, nous pouvons pousser le rocher vers le haut de la colline, en commençant par la recherche et le développement, puis par des investissements et des réglementations ciblés, et peut-être quelques taxes vers le sommet. Ensuite, nous pouvons le pousser vers le sommet et le regarder accélérer de l'autre côté, à mesure que les rétroactions de renforcement de la transition prennent le dessus. Sisyphe peut enfin être libéré.

Si l'économie propre qui se trouve de l'autre côté de la colline est plus attrayante sur le plan économique que l'économie fondée sur les combustibles fossiles que nous laissons derrière nous, alors les gains de cette transition seront appréciés à perpétuité. Il existe de nombreuses nuances, mais en première approximation, plus tôt nous pourrions commencer à profiter de ces gains, mieux ce sera. Un déploiement plus rapide des technologies propres entraîne une réduction plus rapide des coûts et une arrivée plus rapide au point où la transition commence à produire des bénéfices nets. C'est pourquoi une étude récente révèle qu'une transition rapide à l'échelle mondiale coûterait moins cher (et générerait des gains nets plus importants) qu'une transition lente³⁸.

Règle 9 : évaluer les opportunités et les risques, et pas seulement les coûts et les avantages

Nous sommes susceptibles de prendre plus souvent de bonnes décisions politiques si nous utilisons des cadres décisionnels adaptés au contexte. L'analyse coûts-avantages peut être utile dans les circonstances particulières où les coûts et les avantages (futurs) d'une politique peuvent être prédits et quantifiés avec une confiance raisonnable, et où les changements provoqués dans l'économie devraient être marginaux (sans effet sur la structure de l'économie)³⁹.

La politique de décarbonisation s'inscrit dans un contexte différent et plus général. De nombreux effets importants des politiques - tels que leur capacité à créer de nouvelles technologies et de nouveaux marchés - ne peuvent être prédits de manière quantifiable avec une confiance raisonnable. Limiter l'analyse aux facteurs

37. The New Climate Economy, « Unlocking the inclusive growth story of the 21st century: accelerating climate action in urgent times », 2018 <https://newclimateeconomy.report/2018/>

38. R. Way et al, « Empirically grounded technology forecasts and the energy transition », 2021 https://www.inet.ox.ac.uk/files/energy_transition_paper-INET-working-paper.pdf

39. S. Sharpe et al, « Deciding how to decide: risk-opportunity analysis as a generalisation of cost-benefit analysis », 2021 <https://www.ucl.ac.uk/bartlett/public-purpose/publications/2021/jan/deciding-how-decide-risk-opportunity-analysis-generalisation-cost-benefit>

quantifiables serait donc trompeur ; il est essentiel d'élargir le champ de l'analyse des coûts et des avantages aux risques et aux opportunités⁴⁰. L'objectif de la politique étant de créer un changement transformationnel (et non marginal), cette « analyse des risques et des opportunités » doit comparer les options politiques en termes d'effets sur les processus de changement au sein de l'économie, et non simplement en termes de résultats attendus à un moment donné. Cette analyse peut s'appuyer sur des modèles et des théories qui simulent et expliquent le comportement de l'économie dans tous ses états dynamiques possibles, sans se limiter au cas particulier (et inapplicable dans ce contexte) de l'équilibre.

Avec un peu de recul, il est possible de voir comment l'application d'une approche d'« analyse des risques et des opportunités » aurait pu conduire à des recommandations en faveur des politiques de décarbonisation qui se sont avérées si efficaces en Chine, en Inde, au Brésil et au Royaume-Uni, alors que l'analyse coûts-avantages les avait généralement déconseillées⁴¹.

Règle 10 : travailler ensemble pour accélérer les progrès

Lorsque la décarbonisation était supposée avoir un coût net, la diplomatie du changement climatique ne pouvait être qu'un jeu à somme négative. De nombreux efforts ont été déployés pour trouver un accord sur la répartition du budget carbone mondial limité, les pays cherchant individuellement à maximiser leur part de l'« espace carbone » restant. Un accord mondial en ce sens s'étant révélé impossible, la tentative a été abandonnée après la conférence de Copenhague sur le changement climatique de 2009. L'accord de Paris a rétabli la confiance dans l'effort collectif en permettant à chaque pays de fixer unilatéralement ses objectifs d'émissions.

La nouvelle compréhension du fait que la décarbonisation peut apporter un gain économique net crée le potentiel d'un nouveau type de diplomatie du changement climatique. La coopération peut être une somme positive. Une action internationale coordonnée peut permettre d'accélérer l'innovation, de renforcer les incitations à l'investissement, de réaliser des économies d'échelle plus importantes et d'uniformiser les règles du jeu là où elles sont nécessaires⁴².

Comme chacun des secteurs émetteurs est différent dans ses structures politiques, financières, technologiques et industrielles, la plupart de ces gains de coordination ne peuvent être obtenus que par une coopération ciblée dans chaque secteur.

Telle était la vision des dirigeants de plus de 40 pays, représentant plus de 70 % du PIB mondial, qui, lors de la conférence COP26 sur le changement climatique à Glasgow, ont signé le programme Breakthrough - s'engageant à travailler ensemble pour faire des technologies propres et des solutions durables l'option la plus abordable, la plus accessible et la plus attrayante dans chaque secteur émetteur avant la fin de cette décennie⁴³. La création et le renforcement des institutions pour soutenir la coopération forte, ciblée et durable qui est nécessaire dans chaque secteur doivent maintenant être une priorité absolue pour la communauté internationale.

Garder l'espoir

Il est peut-être trop tard pour atteindre l'objectif initial de la communauté internationale, à savoir « empêcher toute perturbation anthropique dangereuse du système climatique ». Nous avons déjà interféré, et cela s'est déjà avéré dangereux. Mais peut-être que l'objectif de 1,5 degré, bien que scandaleusement difficile compte tenu de notre lent départ, n'est pas tout à fait impossible. La grande variation du rythme de transition entre les pays dans un secteur donné suggère que si un plus grand nombre de pays mettent en place les politiques les plus efficaces, une transition mondiale beaucoup plus rapide est possible. Les gains potentiels de la coopération dans chaque secteur, jusqu'ici relativement inexplorés, pourraient permettre une nouvelle accélération significative.

L'hypothèse qui sous-tend l'approche proposée ici n'est pas que nous ayons une plus grande volonté politique de parvenir à la décarbonisation. Il s'agit uniquement du fait que nous avons affaire à une économie en pleine mutation, plutôt qu'à un état d'équilibre. Cette compréhension peut nous guider vers de meilleurs choix, de sorte que la même volonté politique et les mêmes ressources financières puissent être déployées avec un effet considérablement plus important.

40. Ibid. Pour une explication plus longue et plus théorique, voir J. Mercure et al (n6).

41. M. Grubb et al (n3).

42. D. Victor, F. Geels et S. Sharpe, « Accelerating the low carbon transition: the case for stronger, more targeted and coordinated international action », 2019 <https://www.energy-transitions.org/publications/accelerating-the-low-carbon-transition/>

43. COP26 World Leaders Summit statement on the Breakthrough Agenda, 2021 <https://ukcop26.org/cop26-world-leaders-summit-statement-on-the-breakthrough-agenda/>

Repenser les fondements du capitalisme



Hanoch Dagan • Stewart and Judy Colton
Professor of Legal Theory and Innovation
et Directeur du Edmond J. Safra Center for
Ethics, Université de Tel Aviv

Propriété libérale et justice du marché

La propriété est l'un des piliers de l'économie de marché. Dès lors, évaluer la configuration actuelle du marché ainsi que toutes les autres possibilités fait nécessairement appel, explicitement ou implicitement, à une conception de la propriété. Trop souvent, cependant, tant les défenseurs des marchés existants que leurs détracteurs tiennent pour acquise cette prémisse de leurs raisonnements. Les deux côtés ont tendance à s'appuyer implicitement sur ce qui en théorie de la propriété est connu sous le nom de conception blackstonienne, pour laquelle la propriété implique « une domination unique et despotique »¹. La propriété, cependant, n'a pas besoin et ne devrait pas être façonnée autour de cette (tristement) célèbre conception.

Dans ce court essai, j'offre une esquisse d'une conception concurrente de la propriété, que je développe dans mon nouveau livre, *A Liberal Theory of Property*². De ce point de vue, la propriété est une institution promouvant l'autonomie ; l'un des principaux outils juridiques au service de l'engagement primordial de tout régime libéral à garantir et à faciliter le droit fondamental des individus à l'autodétermination (à ne pas confondre avec leur liberté négative). En tant que telle, la propriété libérale exige que le droit facilite dans chacun des principaux domaines d'action et d'interaction humaines un ensemble diversifié de cadres stables d'autorité privée (que j'appelles types de propriété) afin que les individus puissent mettre en place - seuls ou avec la coopération des autres - des projets de long terme. La propriété peut être légitime, selon moi, si (1) l'autorité privée constituée par ces types de propriété est correctement circonscrite en fonction de leur contribution à l'autonomie des personnes ; (2) ils respectent tous la justice relationnelle ; et (3) un régime

de base assure à la fois la propriété pour tous et garantit toutes les conditions matérielles, sociales et intellectuelles de la réalisation de soi.

La conception blackstonienne de la propriété correspond à certaines visions du marché (qui, plus précisément, la présupposent). Mais une fois celle-ci supplantée par notre conception de la propriété libérale, ces visions attenantes, qui perçoivent les marchés en termes soit libertaires (ou « néolibéraux »), soit welfaristes, ne suivent plus. À leur place émerge une conception authentiquement libérale du marché, dans laquelle les marchés sont structurés de manière à servir leur *telos* libéral et promoteur d'autonomie.

Ni la conception libérale de la propriété ni la conception libérale du marché ne sont des panacées pour au moins deux raisons. Premièrement, comme indiqué, la propriété libérale et les marchés libéraux s'appuient nécessairement sur un solide régime de base promouvant l'autonomie. Cela signifie que les vrais alliés de la propriété et du marché doivent s'engager à sauvegarder le fonctionnement continu de ce régime de base. En outre, alors que les conceptions libérales tant de la propriété que du marché se présentent comme des interprétations charitables du droit dans les sociétés de marché d'aujourd'hui, ce droit est en deçà - parfois très en deçà - de ces idéaux. Par conséquent, au lieu de réaffirmer le statu quo, ces conceptions libérales pointent du doigt ces insuffisances et proposent des pistes pour y remédier.

Le défi sur les deux fronts est de toute évidence impressionnant. Pour la grande majorité des individus d'aujourd'hui, la propriété et les marchés génèrent et perpétuent l'inégalité et la dépendance. Les détracteurs de la propriété et des marchés ont donc raison de ne pas se laisser bernier par le quiétisme qui obère les descriptions trop arrangeantes. Mais ils doivent également veiller à ne pas passer à côté de la grande promesse humaniste d'une propriété et de marchés véritablement libéraux. Ces idéaux libéraux peuvent et doivent être notre fil conducteur pour examiner de manière critique et constructive notre réalité troublée en fournissant un vocabulaire normatif pour évaluer les doctrines centrales et proposer des orientations pour des réformes urgentes.

Libéralisme

Les termes « libéral » et « libéralisme » ayant des connotations différentes dans différents contextes intellectuels et publics, je dois donc commencer par clarifier brièvement la signification que je leur donne. Le libéralisme, selon moi, repose sur la conviction que les individus - tous les individus - ont le droit d'agir en fonction de leur capacité « d'avoir, de réviser et de poursuivre rationnellement une conception du bien³ ». Ils méritent d'avoir un certain contrôle sur leur destin, « le façonnant

1. William Blackstone, *Commentaries on the Laws of England* *2, University of Chicago, ed. 1979, (1765-69).

2. Hanoch Dagan, *A Liberal Theory of Property*, Cambridge University Press, 2021.

3. John Rawls, *Justice as Fairness: A Restatement* 19 (2001).

par des décisions successives tout au long de leur vie⁴ ». Les individus libres doivent être capables de tracer leur propre chemin dans la vie - de s'autodéterminer dans une certaine mesure⁵.

Certes, poussée à l'extrême, une conception de la réalisation de soi (ou de l'autodétermination ; j'utilise ces termes de manière interchangeable) dans laquelle on construit à l'avance un « arc narratif » pour sa vie est une forme de non-liberté. Mais cela ne mène pas à la conclusion que la liberté exige de prendre des décisions autonomes à chaque croisement sur la route. L'histoire de notre vie n'est ni un scénario entièrement écrit à l'avance ni un ensemble d'épisodes sans rapport les uns avec les autres. Au contraire, les individus autonomes prennent généralement des décisions au coup par coup, poursuivant à la fois des projets à long terme et à court terme. L'autodétermination confère - dans une certaine mesure même requiert - des opportunités pour les individus de modifier leurs plans et même, parfois, de les remplacer complètement.

L'autonomie requiert des capacités mentales appropriées. Elle nécessite également une certaine indépendance. Mais l'autonomie n'est pas garantie par une simple structure de droits négatifs⁶. Comme Joseph Raz l'a si bien dit, l'autonomie dépend aussi bien des conditions matérielles que d'un éventail suffisamment hétérogène d'alternatives⁷. Cette leçon explique pourquoi, dans un État libéral, les individus ont droit à un système juridique qui *soutient* leur capacité à façonner une vie dont ils puissent considérer qu'ils l'ont choisie, plutôt qu'un système qui se contente de respecter leur capacité de choix sans contrainte.

Propriété libérale

La propriété est intimement liée à l'autonomie, car la propriété ne se réduit pas à la question de savoir quelle ressource est fournie, bien que cela soit également important. Plutôt, la propriété consiste d'abord et avant tout à posséder une certaine *autorité* sur les ressources, à savoir : le pouvoir normatif de déterminer ce que les autres peuvent ou ne peuvent pas faire avec les ressources. Cela signifie que la propriété à la fois autonomise et handicape les individus, renforce leur autodétermination tout en les rendant vulnérables. Ainsi, la conception libérale de la propriété met l'accent à la fois sur l'aspect autonomisant de la propriété et sur les vulnérabilités qu'elle engendre.

Voyons d'abord le bon côté. La propriété favorise l'autodétermination des individus parce que, comme indiqué,

4. Joseph Raz, *The Morality of Freedom* 369 (1986).

5. Cet engagement exige que nous respectons le droit de chacun à se réaliser ; il ne dénigre pas le choix d'une vie non délibérative, et il ne suggère de toute évidence *pas* qu'un tel respect soit conditionné à l'accomplissement d'un projet de vie digne.

6. Voir H.L.A. Hart, « Between Utility and Rights », 79 *Columbia Law Review* 828, 836 (1979).

7. Voir Raz, *supra* note 4, at 372, 398.

l'autodétermination est une réalisation intertemporelle ; elle consiste à planifier et à réaliser des projets, ce qui nécessite un horizon temporel d'action. La propriété suit le mouvement en conférant aux individus une certaine autorité privée sur les ressources ; le pouvoir normatif de déterminer ce que les autres peuvent ou ne peuvent pas faire avec leurs ressources. Cette autorité temporellement étendue sur les choses (à la fois tangibles et intangibles) affecte considérablement la capacité des gens à planifier et à réaliser des projets qui leur tiennent à cœur, seuls ou avec la coopération d'autres personnes.

Le droit libéral augmente encore davantage le potentiel de promotion de l'autonomie de la propriété parce qu'il institue une *variété* de cadres stables de coopération interpersonnelle, c'est-à-dire : des types de propriété différents qui soutiennent des formes divergentes de relations interpersonnelles parmi lesquelles les individus peuvent choisir. Ainsi, correctement configuré, le droit de la propriété fonctionne comme un dispositif promouvant la réalisation de soi, permettant aux individus d'agir sur la base de leurs propres buts et valeurs, de leurs objectifs et de leurs plans de vie. En conférant aux individus le pouvoir d'invoquer différents types de propriété et de les employer au service de leurs projets de vie, un droit libéral de la propriété apporte une contribution cruciale à la capacité des individus à actualiser leur droit à la réalisation de soi.

Hélas, aussi indispensable soit-il, cet aspect d'autonomisation est aussi à l'origine de la redoutable critique portant sur la légitimité de la propriété. En responsabilisant proactivement les propriétaires, le droit de propriété génère de nouveaux pouvoirs normatifs, qui imposent de nouvelles obligations aux débiteurs. Puisque le droit rend les non-propriétaires vulnérables à de tels pouvoirs normatifs, le droit est responsable vis-à-vis des citoyens soumis aux pouvoirs qu'il autorise. La critique de la légitimité de la propriété est donc sérieuse. Sans justification valable, l'obligation juridique incombant aux non-propriétaires de s'en remettre à l'autorité des propriétaires concernant ce qu'il faut faire d'un bien semble arbitraire et même injuste.

* * *

L'ambition d'*A Liberal Theory of Property* est de montrer que ce drame de la propriété n'est pas nécessairement un jeu à somme nulle. Pour que ce soit le cas, mon argument est que l'architecture de la propriété doit suivre de près sa justification.

La propriété libérale ne justifie l'autorité privée qu'elle confère aux propriétaires *que dans la mesure où* elle est effectivement essentielle à l'autodétermination des individus, que l'État est tenu de faciliter et que chacun doit respecter. Les non-propriétaires sont à juste titre soumis à ces pouvoirs de la propriété parce qu'en tant que tels - c'est-à-dire en tant que moyens cruciaux d'autodétermination - ces pouvoirs méritent le respect de nos semblables en raison de notre droit fondamental au respect réciproque de l'autodétermination.

Cela signifie, cependant, que la légitimité d'un système de propriété donné à un moment et à un endroit donnés dépend de sa performance en ce qui concerne le *telos* de promotion de l'autonomie de la propriété. Un droit véritablement libéral de la propriété *augmente de manière proactive les possibilités d'autodétermination individuelle et collective des individus, tout en limitant soigneusement leurs possibilités de domination interpersonnelle*. C'est pourquoi la notion d'autorité privée, qui caractérise assez bien la propriété *simpliciter*, ne pourrait pas épuiser l'idée de propriété *libérale*.

* * *

Ce lien compliqué entre la propriété et l'autodétermination implique également que le droit libéral ne peut pas adopter l'approche familière de la « division du travail », dans laquelle la propriété est complétée par un mécanisme de base d'imposition et de redistribution qui est censé atténuer son potentiel de réduction de l'autonomie. Certes, un tel régime de base, qui garantit les conditions préalables fondamentales de l'autodétermination personnelle, telles que la santé, l'éducation et les moyens de subsistance, est (comme je vais le montrer ci-après) indispensable à la légitimité de la propriété. Mais il est insuffisant. Dans la mesure où la propriété joue un rôle irréductible dans la structuration des interactions interpersonnelles des individus, qui ont à leur tour une importance pivotale dans leur autodétermination, un droit véritablement libéral doit façonner son régime de propriété conformément au *telos* promouvant l'autonomie de la propriété.

Ainsi, un régime de propriété libéral ne peut se contenter d'une seule forme de propriété. Afin de favoriser un pluralisme qui promeut l'autonomie, le droit de la propriété offre une *variété* de cadres d'autodétermination individuelle ou collective parmi lesquels les futurs propriétaires peuvent choisir.

De même, un véritable droit de la propriété libéral est également toujours attentif aux préoccupations des non-propriétaires. Il garantit à la fois qu'aucune autorité privée ne peut être revendiquée au-delà de ce qui est nécessaire à l'autodétermination des propriétaires, et qu'une telle autorité est compatible avec l'autodétermination d'autrui⁸.

D'où les trois piliers de la propriété libérale, qui la rendent radicalement différente de son homologue blackstonienne : autorité privée soigneusement délimitée, pluralisme structurel et justice relationnelle.

Autorité privée soigneusement délimitée

La première et peut-être la plus remarquable caractéristique de la propriété libérale est que l'autorité privée qu'elle confère aux individus est soigneusement délimi-

tée, de sorte qu'elle est précisément calibrée pour remplir son rôle de service à l'autonomie des personnes. Cet élément constitutif du droit libéral de la propriété comporte deux aspects.

Le premier répond au souci de sous-inclusivité et exige donc que le potentiel d'autonomisation de la propriété ne soit pas limité à certains individus. Cette exigence implique que le droit de la propriété s'appuie sur un solide régime de base, qui garantit à *tous* les conditions matérielles, sociales et intellectuelles de la réalisation de soi.

Un tel régime de base est indispensable car la contestation portant sur la justification de la propriété ne se limite pas au moment de sa création. Au contraire, elle refait surface en permanence, hantant la propriété tout au long de sa vie juridique. Cela s'explique en partie par certaines caractéristiques de la propriété - notamment le droit d'accession - qui impliquent que la propriété conduit à davantage de propriété et tend ainsi à générer de plus grandes inégalités et vulnérabilités ; une situation difficile également liée à la dynamique du marché, qui l'aggrave encore plus.

La référence à ce régime de base ne signifie évidemment pas qu'une théorie de la propriété libérale soit une théorie totale de la justice. Mais parce que ce difficile défi de la justification est le point de départ de la propriété, la propriété libérale indique effectivement certaines des caractéristiques d'un *juste* régime de base nécessaire à la légitimité de la propriété.

Ainsi, pour donner un exemple, puisque - comme pour la monnaie et l'utilité - l'amélioration marginale de l'autonomie pour chaque unité supplémentaire de propriété est susceptible de diminuer, la propriété libérale exige que le droit fasse reposer les coûts du maintien continu de ce régime de base sur ceux qui sont particulièrement aisés. Le devoir des plus riches de supporter ces coûts n'est pas seulement fondé sur leur obligation (rawlsienne) de soutenir des institutions justes ; c'est aussi une condition préalable à la légitimité de leurs propres droits de propriété.

* * *

La deuxième caractéristique de l'exigence selon laquelle l'autorité privée de la propriété doit être soigneusement délimitée répond au souci de sur-inclusivité, à savoir : le souci de générer des formes d'autorité privée qui ne peuvent être justifiées par référence à leur rôle de promotion de l'autodétermination. Cette exigence implique donc que l'autorité privée des propriétaires soit *circonscrite en fonction de sa contribution potentielle à l'autodétermination des propriétaires*.

En d'autres termes, dans un régime véritablement libéral, le *telos* de la propriété est important non seulement pour justifier l'autorité des propriétaires, mais aussi pour délimiter son champ et prescrire son contenu. Aussi, lorsque la contribution de la propriété à l'autonomie est

8. Les deux prescriptions exigent l'application d'un jugement qualitatif et les deux doivent (comme c'est généralement le cas en droit) s'appliquer à de larges catégories. Voir Dagan, *supra* note 2, at 128-42, 159-73.

indirecte - comme dans les types de propriété commerciale - les propriétaires ne doivent pas bénéficier d'une autorité privée trop étendue.

Cette prescription a des implications importantes pour le droit de la concurrence : elle implique sa réorientation, passant d'une focalisation sur le bien-être des consommateurs à un recentrage sur l'autorité privée et l'accumulation de capital.

Une autre conséquence tout aussi critique reconceptualise le contenu de la propriété des moyens de production et donc la notion de lieu de travail. La propriété des moyens de production par les employeurs est traditionnellement comprise comme impliquant le pouvoir de gouverner, comme justifiant une structure hiérarchique de subordination des employés et excluant les revendications des travailleurs. Mais pour la propriété libérale, toutes ces inférences sont à la fois fausses et trompeuses. Cette leçon est essentielle à mes remarques sur les marchés du travail.

Pluralisme structurel

Le droit de la propriété tel que nous le connaissons ne suit pas l'image moniste de la domination blackstonienne. Au contraire, le droit offre de manière durable un éventail profondément hétérogène de types de propriétés relativement stables. Différents types sont régis par différents principes d'animation, de sorte que chacun offre un équilibre distinctif des valeurs intrinsèques et instrumentales de la propriété : indépendance, personnalité, communauté et utilité.

Pour la propriété libérale, ce constat n'est pas un complément optionnel, mais plutôt un principe de conception essentiel. La propriété doit être structurellement pluraliste, car cette architecture est nécessaire pour que la propriété remplisse sa fonction de promotion de l'autonomie. Nous devons cultiver l'hétérogénéité de notre droit de la propriété existant, car une multiplicité de types de propriété facilite la riche diversité des relations interpersonnelles nécessaires à une autodétermination adéquate.

Un tel répertoire de types de propriété crée un menu d'opportunités viables à la fois pour l'autodétermination individuelle et collective. La facilitation de ce pluralisme par le droit est cruciale, car les problèmes d'action collective, la rationalité limitée et les dissonances cognitives impliquent qu'un manque de soutien juridique proactif sape de nombreux types d'interactions et, par conséquent, la capacité des personnes à poursuivre leur propre conception du bien.

Le droit libéral de la propriété est donc à juste titre hétérogène et accorde une attention particulière à la manière dont ces types de propriété gèrent leurs affaires internes, et donc à leurs régimes de gouvernance. De tels mécanismes de gouvernance sont nécessaires afin d'encourager diverses formes de relations interpersonnelles qui n'existeraient pas sans être habilitées par une telle

infrastructure juridique. Cela est particulièrement vrai pour les types de propriété commune, qui offrent des contributions importantes - à la fois instrumentales et intrinsèques - à l'autodétermination des individus.

En effet, la propriété libérale exige que le droit instance et soutienne, pour chaque grande catégorie d'action et d'interaction humaines, un répertoire diversifié de types de propriété, chacun régi par un principe d'animation distinct, c'est-à-dire une valeur ou un équilibre de valeurs différent.

La forme idéale du droit libéral de la propriété assure la *multiplicité intra-sphère*, à savoir : des types de propriété suffisants et suffisamment distincts au sein de chaque catégorie familière d'activité humaine (je pense aux condos, aux coopératives, aux communautés d'intérêt commun, aux copropriétés, aux baux et aux fiducies comme exemples de l'inventaire existant de la propriété foncière). Pour que les types de propriété promeuvent l'autonomie, ils doivent être des *substituts fonctionnels partiels* les uns des autres. Ils doivent être des substituts parce que le choix disponible n'est pas amélioré par des alternatives orthogonales les unes aux autres ; et leur substituabilité ne doit pas être trop complète car des types trop similaires n'offrent pas non plus de choix significatif.

Justice relationnelle

Tout comme le pluralisme structurel de la propriété repose sur son *telos* de promotion de l'autonomie, il en va de même pour les nombreuses manifestations du troisième pilier de la propriété libérale qu'est la justice relationnelle, à savoir : le respect *réciproque* de l'autodétermination.

Ainsi, les règles de logement équitable qui interdisent la discrimination dans la vente ou la location de logements résidentiels ne sont pas extérieures au droit de la propriété, telles qu'elles sont souvent présentées. Les pratiques discriminatoires interpersonnelles sont préhensibles en soi, que l'État s'acquitte ou non de ses obligations de justice distributive et de citoyenneté démocratique. Refuser le dossier de l'acheteur potentiel d'un logement simplement en raison de sa couleur de peau, par exemple, ne respecte pas l'individu selon ses traits particuliers. Le droit de la propriété ne doit pas autoriser des relations sociales qui rejettent l'égalité d'autonomie de la personne discriminée.

Ainsi, la propriété libérale obéit à la prescription de la justice relationnelle et fixe des limites au droit d'exclusion des propriétaires. La justice relationnelle ne peut pas être adéquatement comprise dans la conception formelle de l'égalité qui sous-tend la propriété blackstonienne, qui fait abstraction des traits particuliers distinguant une personne d'une autre. Respecter l'autodétermination d'autrui passe *nécessairement* par le respect de ses traits, de ses choix constitutifs et de ses circonstances, convoquant ainsi une conception substantielle plutôt que formelle de l'égalité.

De même, le respect réciproque de l'autodétermination ne se limite pas à un devoir négatif de non-ingérence corrélatif du droit d'autrui à l'indépendance. Le respect de l'autodétermination des autres est creux sans une certaine attention aux difficultés qu'ils rencontrent. C'est ce qui explique et en réalité justifie bon nombre des devoirs affirmatifs et des contraintes qui accompagnent la propriété dans de nombreux contextes.

Il faut noter qu'une fois de plus toutes ces implications de l'engagement du droit au service de la justice relationnelle *ne sont pas* des impositions exogènes à la propriété libérale ; bien au contraire. La revendication par les propriétaires d'une autorité privée légitime et l'enrôlement du pouvoir coercitif de l'État afin de la faire respecter sont fondés, comme je l'ai soutenu, sur l'obligation réciproque des individus au respect de l'autodétermination d'autrui. Le respect de cette obligation est donc la condition *sine qua non* de la légitimité de la propriété. La justice relationnelle fait donc partie intégrante de la raison d'être libérale de la propriété.

Justice du marché

Les trois piliers de la propriété libérale, que je viens d'esquisser, éclipsent la conception blackstonienne de la propriété et ses conceptions adjacentes du marché. Dans *A Liberal Theory of Property*, j'essaie de les dépasser. En s'appuyant également sur mon travail en cours sur le contrat libéral⁹, ce livre propose une vision préliminaire du marché, qui ne repose pas sur l'efficacité supposée des marchés et qui est par conséquent éloignée des compréhensions néolibérales. Tout comme ses éléments constitutifs que sont la propriété et le contrat, je soutiens que le marché peut être légitime, et peut même être juste, si - mais seulement si - il est structuré de manière à renforcer au mieux sa contribution à l'autonomie.

Les marchés sont des institutions sociales complexes fortement dépendantes, voire strictement constituées, d'une épaisse infrastructure juridique. Cette infrastructure facilite la production et la distribution régulières de biens et de services par le biais de contrats, dans lesquels l'argent, les droits de propriété sur les biens et les droits concernant les services sont transférés entre les agents. Les marchés sont potentiellement propices à l'autodétermination des individus, car ils leur offrent la mobilité qui est une condition préalable à l'autodétermination, et ils élargissent les options dont disposent les individus pour agir comme auteurs de leur propre vie.

Les marchés, plus précisément, permettent de liquider les participations existantes et facilitent ainsi le droit de sortie des individus : la faculté de se retirer ou de refuser de s'engager davantage, de se dissocier, de se couper d'une relation avec d'autres personnes. La sortie, à son tour, est cruciale pour l'autonomie car des frontières ou-

vertes permettent une mobilité géographique, sociale, familiale, professionnelle et politique, qui sont des conditions préalables à une vie autonome.

Les marchés étendent encore davantage cette fonction d'autonomisation en élargissant l'éventail des choix entre différents projets et modes de vie. Ils facilitent la capacité des individus à se recruter légitimement les uns les autres dans la poursuite de buts et d'objectifs privés et créent une structure qui multiplie les alternatives parmi lesquelles les gens peuvent choisir. Des marchés véritablement libéraux (c'est-à-dire fondés sur l'autonomie) permettraient aux individus d'agir - seuls ou avec la coopération d'autrui - selon leurs propres buts, valeurs, objectifs et projets de vie, sans subordination à aucun autre individu ou soumission à aucune procédure de décision collective.

* * *

Les marchés dont l'objectif principal est la promotion de l'autonomie auraient plusieurs caractéristiques, et (comme d'habitude) mon objectif est d'esquisser l'idéal libéral du marché qui puisse servir de fil conducteur à la critique et à la réforme. Permettez-moi donc de conclure cet essai par une brève description de ce à quoi ressemble un marché proprement libéral.

Les marchés qui renforcent l'autonomie doivent permettre une participation universelle car l'exclusion et la discrimination saperaient leur raison d'être. Ils doivent également fixer des limites au pouvoir d'aliénation chaque fois qu'il érode - comme le font, par exemple, certaines clauses de non-concurrences - notre capacité à réécrire l'histoire de notre vie et à recommencer à zéro. Ces marchés doivent garantir de manière proactive des choix significatifs dans chaque grande sphère d'action et d'interaction humaines. Cependant, cette injonction de multiplicité intra-sphère doit être restreinte lorsque des raisons cognitives, comportementales, structurelles et d'économie politique impliquent que davantage de choix peut en fait réduire l'autonomie¹⁰.

De plus, lorsque les marchés sont structurés pour promouvoir l'autonomie, les relations marchandes sont régies par des règles qui exigent le respect réciproque de l'autodétermination d'autrui, ce qui signifie que les interactions marchandes doivent être régies par la justice relationnelle. En outre, étant donné que la satisfaction des préférences est considérée comme un moyen de la valeur ultime d'autonomie des marchés, la loi du marché doit éviter la marchandisation des individus et des relations interpersonnelles. Elle devrait ainsi employer, dans certains sous-ensembles des milieux qu'elle régit, les techniques de marchandisation incomplète, qui garantissent que ces interactions marchandes conservent un aspect personnel.

9. Voir Hanoch Dagan et Michael Heller, « Choice Theory: A Restatement » in *Research Handbook on Private Law Theory*, 112 (Hanoch Dagan & Benjamin Zipursky dir., Edward Elgar 2020).

10. Sur ces limites substantielles à la multiplicité (et pourquoi elles doivent être prises en compte), voir Hanoch Dagan & Michael Heller, *The Choice Theory of Contracts* 128-30 (2017).

Ces dernières prescriptions sont particulièrement pertinentes pour les marchés du travail, qui sont souvent - et à juste titre - présentés comme pièce à conviction des injustices que la propriété et les marchés génèrent et perpétuent. Elles impliquent que la loi du marché doit promouvoir et soutenir les négociations collectives des salariés et garantir les droits inaliénables des travailleurs sur des sujets tels que la sécurité au travail, le salaire minimum, les heures de travail et l'absence de discriminations. Elles exigent également que l'autorité des propriétaires-employeurs ne comporte pas de pouvoirs excessifs susceptibles d'empiéter sur ces droits fondamentaux des travailleurs. Par exemple, la propriété des usines, des fermes et autres types de biens corporels et incorporels qui servent de moyens de production *ne doit pas* inclure le droit d'exclure les organisateurs syndicaux et les militants, dans la mesure où une telle exclusion pourrait compromettre le droit des travailleurs à se syndiquer.

Enfin, tout comme l'idée de propriété libérale, l'idée de marché libéral est particulièrement attentive à ne pas né-

gliger l'image d'ensemble, dans laquelle la justice du marché dépend en partie d'un régime de base qui garantit les conditions de l'autodétermination individuelle. Plutôt que de viser l'exclusivité, le droit du marché, selon ce point de vue, est calibré pour accomplir ses tâches distinctes de promotion de l'autonomie consistant à permettre la mobilité et à élargir l'horizon de choix, tout en reconnaissant le rôle indispensable d'autres institutions sociales pour remplir ces fonctions vitales.

* * *

Le succès de la propriété libérale n'est nullement garanti. Mais elle n'est pas vouée à l'échec. Je comprends la prudence ; tant la propriété que le libéralisme nous ont fait défaut par le passé, et une certaine méfiance existe. Mais la propriété actuelle va à vau-l'eau tandis que son idéal libéral lui donne du sens. Si l'échec n'est pas prédestiné, alors une jurisprudence de l'espoir pourrait bien être en place.



Jean-Philippe Robé • Avocat aux barreaux de Paris et New York ; enseignant à l'École de Droit de Sciences Po

Dompter la propriété

Celui qui veut savoir ce qui se cache derrière le droit ne découvrira, je le crains, ni la vérité absolue d'une métaphysique, ni la justice absolue d'un droit naturel. Celui qui soulève le voile et ne ferme pas les yeux, celui-là ne trouve que la hideuse face de Gorgone du pouvoir qui le fixe.

Hans Kelsen¹

Comprendre le concept de propriété est au cœur de l'effort à mener pour développer un nouveau capitalisme par le droit. Le droit a un pouvoir constitutif² et l'évolution de la notion juridique de propriété a joué un rôle fondamental dans le développement du libéralisme et du capitalisme en tant que systèmes de gouvernance³.

La propriété, dans la tradition lockéenne, est traitée comme une institution spontanée issue du travail⁴. La plupart des économistes commencent leurs analyses du développement d'une économie de marché par l'idée de chasseurs-cueilleurs accédant à la « propriété » en chas-

sant des lapins ou en cueillant des baies. Puis les chasseurs et les cueilleurs se rencontrent et troquent. Ils s'entendent sur la quantité de baies nécessaire pour obtenir un lapin. Ensuite, la monnaie est introduite dans le système pour faciliter les échanges⁵. L'économie de marché est née.

Avec un tel point de départ, ce que la « propriété » signifie n'est jamais vraiment abordé. Elle apparaît comme n'étant que la *possession* des choses : des lapins ou des baies, obtenus par le travail ou troqués avant que l'apparition de la monnaie et des prix ne fasse advenir l'économie de marché. L'ensemble du processus de développement est présenté comme étant purement graduel et « naturel ».

À de rares exceptions près, les économistes réservent dans leurs analyses un rôle secondaire ou épiphénoménal au droit⁶. Les quatre grandes écoles de pensée économique (économie classique, économie néoclassique, keynésianisme et nouvelle économie institutionnelle) confondent généralement propriété et possession⁷. Elles traitent comme synonymes la *possession de facto* des choses (ce que les juristes de droit civil appellent la *détention*), la *possession légitime* des choses (ce qu'on appelle la *possession* dans les systèmes de droit civil) et la *propriété* - le *titre juridique* de propriété. Yoram Barzel va jusqu'à considérer que « vous êtes propriétaire aujourd'hui des pommes que vous comptez voler demain sur l'arbre de votre voisin »⁸. L'existence de « *droits de propriété économiques* » est proclamée et (on s'en doute...) opposée aux « *droits de propriété juridiques* »⁹.

1. *Die Gleichheit vor dem Gesetz Im Sinne des Art. 109 der Reichsverfassung [Aussprache]*, 3 VVDStRL pp. 54-55 (1927).
2. Sur le rôle constitutif du droit, voir généralement Simon Deakin, David Gindis, Geoffrey M. Hodgson, Kainan Huang et Katharina Pistor, « Legal institutionalism: Capitalism and the Constitutive Role of Law », 45 *Journal of Comparative Economics* pp. 188-200 (2017); Simon Deakin, David Gindis, Geoffrey M. Hodgson, « What is a Firm? A Reply to Jean-Philippe Robé », *Journal of Institutional Economics* pp. 1-11 (2021) et Jean-Philippe Robé, « Firms Versus Corporations: A Rebuttal of Simon Deakin, David Gindis, and Geoffrey M. Hodgson », *Journal of Institutional Economics*, pp. 1-9 (2021).
3. Une grande partie des développements de cet article provient de mon récent ouvrage, *Property, Power and Politics – Why We Need to Rethink the World Power System*, Bristol : Bristol University Press (2020).
4. Par exemple, Steve Pejovich, l'un des gourous de l'analyse économique des droits de propriété, commence sa « préface » de *The Elgar Companion to The Economics of Property Rights*, Cheltenham : Edward Elgar (2004) édité par Enrico Colombatto par la phrase « Depuis le début de l'histoire écrite, les gens ont compris l'importance de la propriété pour leur survie ». Armen Alchian, Harold Demsetz, Henry Manne, Douglass North, Richard Posner et Oliver Williamson sont ensuite cités parmi les pères fondateurs de la discipline.

5. La réalité, cependant, est qu'en anthropologie, aucun exemple d'économie de troc n'a jamais été décrit, et encore moins l'émergence de la monnaie à partir de celle-ci. E.g., David Graeber, *Debt – The First 5,000 years*, Brooklyn et London: Melville House (2011, 2012, 2014), pp. 21-41.
6. Geoffrey M. Hodgson, « Much of the 'economics of property rights' devalues property and legal rights », 11(4) *Journal of Institutional Economics* pp. 683-709 (2015), p. 685. Pour un passage en revue de l'économie des droits de propriété, voir Kirsten Foss et Nicolai Foss, « Coasian and Modern Property Rights Economics », 11(2) *Journal of Institutional Economics* pp. 391-411 (2014).
7. Sabine Hoffmann, « Property, possession, and natural resource management: towards a conceptual clarification », 9(1) *Journal of Institutional Economics* pp. 39-60 (2013), p. 40. Voir également Gunnar Heinssohn et Otto Steiger, *Ownership Economics – On the foundations of interest, money, markets, business cycles and economic development*, London & New York : Routledge (2014).
8. Yoram Barzel, *A Theory of the State. Economic Rights, Legal Rights, and the Scope of the State*, Cambridge: Cambridge University Press (2002), p. 15.
9. Voir Yoram Barzel, *Economic Analysis of Property Rights*, Cambridge : Cambridge University Press (1989) et *A Theory of the State. Economic Rights, Legal Rights, and the Scope of the State*, Cambridge: Cambridge University Press (2002). Douglas Allen, qui défend farouchement l'importance d'une approche économique du droit de propriété, considère également que « la possession est essentiellement un autre terme pour le droit de propriété économique » ; voir également Allen qui écrit que « contrairement à l'affirmation de Hodgson selon laquelle 'il est impossible de comprendre le capitalisme... sans une conception adéquate de la propriété [légale]', c'est tout le contraire » ; Douglas W. Allen, « Comment on Hodgson on Property Rights », 11(4) *Journal of Institutional Economics* pp. 711-717 (2015), p. 712.

Pour mon propos, ces analyses sont intrinsèquement limitées ; voire inutiles. Elles ignorent le fait historique que l'évolution du système juridique a joué un rôle majeur dans l'institutionnalisation de sociétés de marché devenues capitalistes. C'est particulièrement le cas du droit de propriété moderne, qui est l'une des pierres angulaires du système juridique des sociétés libérales et capitalistes¹⁰. Le moment constitutionnel clé à cet égard a été l'institutionnalisation du concept moderne de propriété, à la fin du XVIIIe siècle. Pour la France, l'étude détaillée de Rafe Blaufarb est éclairante. Lorsque la Révolution française de 1789 a refondu le système de la propriété, elle :

« a jeté les bases du nouvel ordre constitutionnel français et cristallisé les manières modernes de penser les sociétés et les États. Cette révolution de la propriété a entraîné une Grande Démarcation : une distinction radicale entre le politique et le social, l'État et la société, la souveraineté et la propriété, le public et le privé. ... La Grande Démarcation a laissé un héritage qui s'étend bien au-delà de l'histoire de la Révolution française. Elle a créé une façon résolument moderne de voir¹¹ ».

Dans l'ancien système de propriété, ce que l'on entend aujourd'hui comme étant des prérogatives¹² soit « publiques », soit « privées », étaient mélangées¹³. La plupart des biens « privés » (immobiliers notamment) emportaient avec eux des obligations de nature « publiques » et de nombreuses charges « publiques » pouvaient être achetées comme des biens « privés ». La majeure partie du système corporatif complexe de l'Ancien Régime, composé de droits et de devoirs « publics » et « privés » entrelacés, a été détruite dans la nuit du 4 août 1789 lors de l'abolition des « privilèges ». Une *tabula rasa* s'en est suivie¹⁴.

Vint alors la nécessité de construire la structure institutionnelle d'une société nouvelle. Les révolutionnaires ont séparé le « pouvoir » (public) et la « propriété » (privée) et ont remplacé la propriété d'Ancien Régime par la propriété absolue et individuelle. Ce faisant, ils ont créé la propriété moderne¹⁵. La Révolution française a créé la matrice conceptuelle au sein de laquelle les formes poli-

tiques modernes ont été construites et comprises¹⁶. Mais ce n'est qu'une *matrice* juridique, sans forme politique particulière imposée à l'État¹⁷. C'est là que réside la possibilité d'inventer un nouveau capitalisme par le droit.

* * *

Il y a trois manières d'appréhender la propriété moderne telle qu'elle opère dans le système social. Il y a d'abord la conception courante de la propriété comme droit sur les choses. Il y a ensuite la compréhension de la propriété en droit civil ou en *common law*. Il y a enfin la dimension constitutionnelle de la propriété.

Dans la **compréhension quotidienne de la propriété**, la propriété est une relation directe entre le propriétaire et l'objet de propriété. Mais même à ce niveau de compréhension simpliste, la propriété est différenciée de la possession. Il est largement admis, par exemple, que si un voleur a bel et bien la détention du bien volé, il n'en a pas la propriété, qui reste celle du propriétaire dépossédé. À l'inverse, un locataire payant son loyer possède *légitimement* l'appartement loué, mais il n'en a pas la propriété, qui reste celle du bailleur. Dans ces deux exemples de possession *illégitime* et *légitime*, le *propriétaire* n'a pas la possession du bien. Cela montre à quel point la possession n'a que peu à voir avec la propriété, contrairement à l'opinion partagée par la plupart des économistes et théoriciens du droit de propriété.

Il y a ensuite la **compréhension qu'a le juriste de la propriété**. Dans la tradition civiliste, le couronnement de l'institutionnalisation de la propriété moderne en France est le Code Napoléon. Le Code a consacré bon nombre des principes fondamentaux de la Révolution française inscrits dans la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789. La distinction entre « propriété » et « pouvoir » et la notion de propriété pleine et absolue sont omniprésentes dans le Code¹⁸.

L'article 544 du Code civil français dispose que : « *La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la ma-*

10. Voir également Hanoch Dagan, « The Limited Autonomy of Private Law », 56 *The American Journal of Comparative Law* pp. 809-833 (2008), p. 814.

11. Rafe Blaufarb, *The Great Demarcation – The French Revolution and the Invention of Modern Property*, Oxford : Oxford University Press (2016), pp. 1, 11 et 14.

12. Le mot « prérogative » signifiant ici dans un sens général un droit, un pouvoir ou un privilège exclusif ou spécial.

13. Rafe Blaufarb, *The Great Demarcation – The French Revolution and the Invention of Modern Property*, Oxford : Oxford University Press (2016); Rutger Claassen, « Property and Political Power: Neo-Feudal Entanglements », dans John Christman (ed.) *Positive Liberty: Past, Present, and Future*, Cambridge : Cambridge University Press (2021).

14. Stéphane Rials, *La déclaration des droits de l'homme et du citoyen (présentée par)*, Paris : Hachette (1988), p. 60.

15. Rafe Blaufarb, *The Great Demarcation – The French Revolution and the Invention of Modern Property*, Oxford : Oxford University Press (2016), p. 5.

16. Rafe Blaufarb, *The Great Demarcation – The French Revolution and the Invention of Modern Property*, Oxford : Oxford University Press (2016), p. 11 ; François Furet, « Nuit du 4 août », in *Dictionnaire critique de la révolution française*, pp. 126-133, Paris : Flammarion (1988).

17. Lors de son contrôle de la décision prise par François Mitterrand de nationaliser les banques et certains groupes industriels, le Conseil constitutionnel français a décidé (Considérant 20) qu'« il n'est pas établi que les transferts de biens et d'entreprises présentement opérés restreindraient le champ de la propriété privée et de la liberté d'entreprendre au point de méconnaître les dispositions précitées de la Déclaration de 1789. » (Décision n° 81-132 DC du 16 janvier 1982 | Conseil constitutionnel (conseil-constitutionnel.fr). Implicitement, cela signifie qu'au-delà d'un niveau indéterminé de nationalisations, le droit à la propriété privée serait érodé et les nationalisations seraient inconstitutionnelles, c'est-à-dire non conformes à la matrice fondamentale des prérogatives privées et publiques qui peut varier, mais seulement jusqu'à un certain point.

18. Frédéric Zenati-Castaing, « La propriété, mécanisme fondamental du droit », *Revue trimestrielle de droit civil*, juillet-septembre, pp. 445-466 (2006), p. 446.

nière la plus absolue, pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements ».

L'article semble contradictoire. La jouissance et la disposition « de la manière la plus absolue » peuvent être sérieusement érodées « par les lois ou par les règlements ». La propriété demeure-t-elle un droit « absolu » alors ? En fait, les rédacteurs du Code civil ont dû équilibrer les droits constitutionnels du propriétaire avec les besoins de l'État¹⁹. Ce que l'article signifie, c'est que la propriété, en tant que droit d'autonomie, autorise *par principe* le propriétaire à décider de l'usage de son bien, les « lois et règlements » prévoyant des *exceptions* à ce principe. Le *principe* est l'autonomie, l'*exception* est l'hétéronomie législative et réglementaire. Avec l'émergence de la « question sociale », puis la nécessité de protéger les consommateurs et l'environnement, notamment, cette hétéronomie s'est progressivement mais substantiellement accrue. Mais *par principe* la propriété reste la même chose : un droit d'autonomie qui connaît des exceptions - changeantes.

Dans la tradition de *common law*, la propriété est actuellement considérée comme un « faisceau de droits ». C'est un ensemble de droits (de posséder, d'utiliser, de gérer, etc.²⁰) du propriétaire à l'encontre d'autrui en lien avec l'objet du droit de propriété. C'est une conception plus sophistiquée que la perception courante et elle permet de mieux appréhender l'importance du concept de propriété dans les sociétés libérales et capitalistes. Mais elle déforme fondamentalement la présentation du fonctionnement réel de la propriété dans notre monde. Avec la propriété, ce qui est fini à un instant donné, n'est pas l'ensemble des prérogatives, le « faisceau de *droits* ». Ce qui est fini, c'est l'ensemble des *limitations* au droit de propriété, à l'autonomie qu'il offre. L'autonomie du propriétaire est la *règle* ; les limitations à cette autonomie via des contrats ou des lois ou autres normes créées via le système politique limitant les usages de la propriété sont des *exceptions*. La propriété est un droit d'autonomie *par principe*, avec un « faisceau de *limites* », un faisceau d'exceptions. Ces limites changent avec l'évolution du droit positif, en fonction des demandes faites au système politique et des réponses éventuelles à ces demandes²¹. La propriété est une règle par défaut et une des clés des processus de prise de décision « privés » et « publics » dans notre société. Le propriétaire est celui qui décide *par principe* de l'usage de ses biens.

Pour de nombreux objets de propriété, l'impact de leur usage sur autrui est plutôt limité. Ce que je fais avec ma brosse à dents n'a vraiment d'importance ni d'intérêt

pour personne. Mais pour d'autres objets de propriété, l'autonomie du propriétaire se traduit par une *hétéronomie* pour les non-propriétaires. C'est particulièrement le cas pour les actifs productifs, tels qu'une ferme ou une usine. Le propriétaire détermine qui peut travailler en utilisant les actifs, c'est-à-dire qui sera embauché. C'est lui qui fixe, par principe, le processus de production, les règles à suivre pour utiliser la propriété et, indirectement, leurs conséquences sur la main-d'œuvre, la société en général et l'environnement naturel.

La propriété est généralement comprise comme un droit d'autonomie. En réalité, dans de nombreux cas, cette *autonomie* du propriétaire se traduit par une *hétéronomie* pour les non-propriétaires. *Par principe*, les propriétaires gouvernent²². Ils fixent les règles impératives que ceux qui vont utiliser leur propriété doivent respecter. C'est singulièrement le cas s'agissant des actifs productifs. C'est via la propriété qu'il est possible de créer des ordres juridiques formellement « privés »²³, que nous appelons « entreprises », au niveau local et désormais mondial²⁴.

En tant que système de gouvernance, le capitalisme se traduit ainsi juridiquement sous la forme d'un pluralisme juridique spécifique²⁵. Des structures de gouvernance « privées » gèrent les entreprises et dirigent les activi-

19. Rafe Blaufarb, *The Great Demarcation - The French Revolution and the Invention of Modern Property*, Oxford : Oxford University Press (2016), p. 209.
20. Geoffrey M. Hodgson, *Editorial introduction to « Ownership »* by A.M. Honoré (1961), followed by « Ownership » by A.M. Honoré, 9(2) *Journal of Institutional Economics* pp. 223-255 (2013), pp. 231-242.
21. Voir également Thomas W. Merrill, « The Property Strategy », 160 *University of Pennsylvania Law Review* pp. 2061-2095 (2011-2012), p. 2069.

22. Ceci est vrai du versant *privé* du système politique ; mais pour le versant *public* également, posséder des biens était une condition préalable à la citoyenneté en vertu de la plupart des constitutions entre 1791 et 1848. A l'exception de 5 années parmi les 57 entre 1791 et 1848, les détenteurs de biens avaient des droits politiques plus importants. William H. Sewell, *Work and Revolution in France - The language of labor from the old regime to 1848*, Cambridge: Cambridge University Press (1980), p.138.
23. Santi Romano, *L'ordre juridique*, Paris : Dalloz (1975) (1^{ère} édition 1917-1918, 2^{ème} édition 1946).
24. Jean-Philippe Robé, « Multinational Enterprises: The Constitution of a Pluralistic Legal Order », in *Global Law without a State*, pp. 45-77, G. Teubner (Ed.), Dartmouth (1997); « Enterprises and the Constitution of the World Economy », in *2 International Corporate Law*, pp.45-64, Fiona Macmillan (Ed.), Hart Publishing (2003); «Conflicting Sovereignities in the World Wide Web of Contracts - Property Rights and the Globalization of the Power System», in *Soziologische Jurisprudenz, Festschrift für Gunther Teubner*, pp. 691-703, Graf-Peter Calliess, Andreas Fischer-Lescano, Dan Wielsch et Peer Zumbansen (Eds.), Berlin : De Gruyter Recht (2009) ; « L'entreprise et la constitutionnalisation du système-monde de pouvoirs », in Baudoin Roger (dir.), *L'entreprise, formes de la propriété et responsabilités sociales*, pp. 273-344, Paris : Editions Lethielleux/Collège des Bernardins (2012); « Les entreprises multinationales, vecteurs d'un nouveau constitutionnalisme », 56 *Archives de Philosophie du Droit* pp. 337-361 (2013) ; *Le temps du monde de l'entreprise - Globalisation et mutation du système juridique*, Paris : Dalloz (2015); « Globalization and constitutionalization of the world-power system » in Jean-Philippe Robé, Antoine Lyon-Coen et Stéphane Vernac (dir.), *Multinationals and the Constitutionalization of the World Power System*, with a Foreword from John Gerard Ruggie, Routledge (2016).
25. Nikita Aliprantis, « L'entreprise en tant qu'ordre juridique », in *Le droit collectif du travail. Etudes en hommage à H. Sinay*, pp. 185, Nikita Aliprantis et F. Kessler (dir.), Francfort : Peter Lang (1994). Jean-Philippe Robé, « L'ordre juridique de l'entreprise », 25 *Droits* pp.163-177 (1997).

tés de ceux qui relèvent de leur juridiction. C'est le cas en particulier des salariés qui, en tant que subordonnés, voient leurs activités ordonnées par les hiérarchies mises en place au sein des entreprises. Le capitalisme s'est construit sur cette prérogative véhiculée par la propriété. Il s'est désormais transformé en capitalisme financier avec l'avènement et la diffusion de la société par actions comme principal instrument juridique de concentration de la propriété des actifs productifs. La plupart des grands actifs productifs appartiennent désormais à des sociétés, les individus ne détenant plus que des droits dérivés (des actions, ou des droits sur des fonds détenant directement ou indirectement des actions) sur des titres émis par les sociétés²⁶. C'est cette évolution de la structuration de la propriété qui est à l'origine de la plupart des enjeux qui imposent un nouveau capitalisme par le droit²⁷.

Il est intéressant de noter que le pouvoir d'organisation conféré par la propriété a été totalement ignoré par les juristes de droit privé qui tentaient de donner un sens au développement des grandes entreprises en tant qu'organisations de gouvernance. Avec l'industrialisation, la taille et les problèmes créés par les entreprises ont augmenté. En 1947, Paul Durand s'intéresse à la notion d'« entreprise » d'un point de vue juridique. Selon lui, l'inexistence de l'entreprise en tant que concept juridique vient du fait que les rédacteurs du Code civil ont imaginé que les relations juridiques nées de la vie économique seraient construites par des individus libres et égaux sur la base de contrats²⁸. Ils n'avaient anticipé que le libéralisme économique et pas le capitalisme d'entreprise. Ils n'ont pas et ne pouvaient pas anticiper l'émergence à venir de la grande entreprise, qui s'est construite grâce à ce « merveilleux instruments du capitalisme » qu'est la société par actions selon la formule de Georges Ripert²⁹. La conclusion de Durand était que l'avènement de l'entreprise rend difficile son analyse dans le cadre juridique du droit *privé* qui ne l'anticipe pas. Mais, dans son analyse des relations de pouvoir au sein de l'entreprise, il a été victime d'une conception simpliste du droit de propriété comme droit sur les choses. Il ne s'est pas rendu compte que ce qui est concentré dans les entreprises - la propriété - équivaut à une concentration des droits de décision par principe et de réglementation par rapport à l'usage des objets de propriété. En recherchant l'origine du pouvoir exercé par et au sein des entreprises, Durand excluait que la propriété puisse jouer un quelconque rôle : « le droit de propriété, droit réel sur les choses, ne peut expliquer un pouvoir de

commandement sur les personnes³⁰ ». De même Michel Despax, s'intéressant à l'entreprise en tant que « sujet de droit naissant », écrivait qu'on ne voyait pas comment la propriété, étant un droit *sur les choses*, pouvait expliquer l'existence d'un pouvoir de commandement *sur les personnes*. Il a continué à travailler avec l'illusion que la source de ce pouvoir réside dans le contrat de travail, tout en constatant sans l'expliquer la contradiction qu'il y a entre une relation contractuelle entre égaux qui se transforme en relation de subordination³¹. En conséquence ces auteurs, et bien d'autres qui tentèrent d'améliorer la gouvernance des entreprises, ont adopté la théorie de l'institution développée par Maurice Hauriou en droit *public*. Ils considéraient le pouvoir des dirigeants dans les entreprises comme « inhérent » à leur rôle, l'entreprise étant comprise comme une « institution », une sorte de *communauté*, un « collectif » ayant besoin de chefs³². Les dirigeants de ces *communautés*, de ces groupements de cocontractants ayant des intérêts communs, étaient alors compris comme veillant à la poursuite du bien commun. Dans l'état du capitalisme actuel, il n'est guère besoin d'insister sur l'inadéquation totale de telles constructions intellectuelles. Elles ne font que légitimer le pouvoir au sein des entreprises par son « inhérente » existence³³. Elles ignorent le fait que le pouvoir dans l'entreprise n'émerge pas des besoins d'une « communauté » et que, combinés à des intérêts *communs* dans la gestion de l'entreprise, il existe aussi des intérêts *en conflit*.

En fait, c'est la notion de propriété moderne qui est au cœur de la structure institutionnelle de notre système

26. Voir généralement Jean-Philippe Robé, « The Legal Structure of the Firm », 1(1) *Accounting, Economics, and Law* (2011). <https://doi.org/10.2202/2152-2820.1001>.

27. Voir généralement Jean-Philippe Robé, *Property, Power and Politics – Why We Need to Rethink the World Power System*, Bristol : Bristol University Press (2020).

28. Paul Durand, « Rapport sur la notion juridique d'entreprise », in 3 *Travaux de l'association Henri Capitant* pp. 45-60 (1947), p. 45.

29. Georges Ripert, *Les aspects juridiques du capitalisme moderne*, Paris, L.G.D.J. (1951), p. 109.

30. *Id.*, p. 48. Sur l'évolution combinée de la notion de propriété en droit civil et constitutionnel français, voir François Luchaire, « Les fondements constitutionnels du droit civil », *Revue trimestrielle de droit civil* pp. 245-382 (1982).

31. Michel Despax, *L'entreprise et le droit*, Paris : Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence (1957), p. 226.

32. Paul Durand, « Rapport sur la notion juridique d'entreprise », in 3 *Travaux de l'association Henri Capitant* pp. 45-60 (1947), p. 56.

33. Mais ces points de vue sont toujours d'actualité avec la soi-disant « doctrine de l'entreprise ». Voir Claude Champaud, *Manifeste pour la doctrine de l'entreprise – Sortir de la crise du financialisme*, Larcier (2011). Champaud perçoit l'entreprise comme une « cellule sociétale fondamentale » (p. 91), « une équipe et des équipements » (p. 102), ou encore « l'entreprise est, par essence, une communauté matérielle, certes mais aussi humaine, c'est-à-dire une communauté sociale et culturelle unie et pas seulement une entité économique » (p. 136). C'est une « cellule socio-économique » (p. 158), « un lieu de vie collective » (p. 159), une « communauté sociétale » (p. 150 et 288). L'entreprise est une forme de communauté, un lieu lisse et sans aspérités, « une communauté symbiotique d'intérêts humains... un lieu de vie quotidienne et collective, de collaboration, d'intérêts communs et d'espoirs partagés... une communauté d'hommes et de femmes unis par des intérêts collectifs » (p. 224). Et dans l'entreprise, « le PDG... est capable de synthétiser et de hiérarchiser l'information, de prévoir, de sentir le vent avant qu'il n'arrive... C'est un penseur qui agit, un homme dont le charisme suffit à s'assurer le pouvoir et à rassurer son entourage... aucune science ou technique de gestion ne lui est étrangère » (p. 162). Pour une revue critique, voir Jean-Philippe Robé, « L'au-delà de la doctrine de l'entreprise », *Cahiers de droit de l'entreprise*, n°2, pp. 23-31 (2013).

de pouvoir (ce que l'on peut appeler le « capitalisme³⁴ ») en ce compris le pouvoir de et dans l'entreprise. La façon la plus simple de comprendre comment cela s'est mis en place est de considérer la structure juridique d'un atelier avant et après le décret d'Allarde et la loi Le Chapelier de 1791. Ces textes font partie de la Grande Démarcation identifiée par Rafe Blaufarb.

Dans le système des *arts et métiers* de l'Ancien Régime, le capital productif du maître (outillage et matériel, matières premières, produits finis, etc.) était sa propriété individuelle. Mais il ne pouvait pas les utiliser et en disposer comme bon lui semblait. Leur utilisation était soumise à une réglementation minutieuse et à une discipline imposée par la corporation concernée. La capacité d'utiliser ces actifs productifs découlait de la *maîtrise*, et non de la *propriété*. La propriété était nécessaire mais insuffisante pour habilitier le propriétaire à utiliser ces actifs pour produire et offrir des biens relevant du monopole de la corporation. Une maîtrise était exigée, et elle équivalait à une part de l'autorité publique accordée à la corporation par le Roi³⁵.

Tout ceci changea radicalement en 1791. Le décret d'Allarde (2 mars 1791) supprima toutes « les maîtrises et jurandes ». Les corporations d'Ancien Régime furent ainsi abolies, et l'autorité du *maître* disparut du jour au lendemain. Dans notre atelier, les *mêmes* outils et équipements, matières premières, produits finis, etc. sont cependant toujours en place et exploités par les *mêmes* personnes. Mais l'ancien maître peut désormais disposer librement de ses biens, sans aucune des règles restrictives de la corporation. Et l'autorité de l'ancien maître sur les ouvriers découle désormais de la *propriété* des moyens de production. Sans obligation de fournir des salaires minimaux, des conditions de travail décentes, des horaires de travail limités, etc. Bien sûr, techniquement, les employés ont désormais des *contrats* avec leur employeur. Mais ils n'ont aucun *statut*, aucun *droit collectif*. La négociation contractuelle individuelle les place dans une position intrinsèquement défavorisée³⁶. Curieusement, certains ont proclamé que des contrats libres entre individus « égaux » conduiraient à un équilibre. Mais cela ne tenait pas compte de l'*inégalité* en droits de propriété - en droits de décision par principe vis-à-vis des moyens de production.

L'effet immédiat de la disparition des corporations fut une grave érosion des salaires. Certains ouvriers parisiens s'imaginèrent libres de s'organiser collectivement pour obtenir des salaires plus élevés en créant des syndicats.

34. Sur la notion de Système de Pouvoir, voir généralement Jean-Philippe Robé, *Property, Power and Politics – Why We Need to Rethink the World Power System*, Bristol : Bristol University Press (2020).

35. William H. Sewell, *Work and Revolution in France – The language of labor from the old regime to 1848*, Cambridge : Cambridge University Press (1980), p.117.

36. Voir également Rutger Claassen, « Property and Political Power: Neo-Feudal Entanglements », in John Christman (dir.) *Positive Liberty: Past, Present, and Future*, Cambridge : Cambridge University Press (2021).

Ils se mirent d'accord collectivement sur le salaire minimum qu'ils demanderaient à leurs employeurs. Quelques semaines plus tard, le 14 juin 1791, Le Chapelier monte à la tribune de l'Assemblée pour dénoncer « une contravention aux principes constitutionnels qui abolissent les corporations ». Le rapport Le Chapelier insiste sur la dimension *politique* essentielle de cet individualisme forcé : « Il n'y a plus de corporation dans l'État ; il n'y a plus que l'intérêt particulier de chaque individu et l'intérêt général. Il n'est permis à personne d'inspirer aux citoyens un intérêt intermédiaire, de les séparer de la chose publique par un esprit de corporation³⁷ ».

L'article 1 de la Loi Le Chapelier l'énonce clairement : « L'anéantissement de toutes espèces de corporations des citoyens du même état ou profession étant une des bases fondamentales de la *constitution* française, il est défendu de les rétablir de fait, sous quelque prétexte et quelque forme que ce soit. » [Souligné par mes soins]

Et l'article 2 insiste :

« Les citoyens d'un même état ou profession, les entrepreneurs, ceux qui ont boutique ouverte, les ouvriers et compagnons d'un art quelconque ne pourront, lorsqu'ils se trouveront ensemble, se nommer ni président, ni secrétaires, ni syndics, tenir des registres, prendre des arrêtés ou délibérations, former des règlements sur leurs prétendus intérêts communs. »

Ici encore, nous voyons clairement l'effet de la Grande Démarcation. Dans l'ère postrévolutionnaire, l'économie est une affaire purement contractuelle, sans possibilité de « former des règlements sur [les] prétendus intérêts communs ». C'est le pluralisme juridique corporatif de l'Ancien Régime que l'on veut détruire. La société nouvelle doit être construite par contrats par des individus armés chacun de leur liberté contractuelle. Ils sont réputés égaux en droits. Et leur inégalité en droits de propriété n'est en aucune façon perçue comme une *inégalité juridique*. Aujourd'hui encore, la paresse intellectuelle consistant à voir en la propriété un droit sur les choses conduit à de graves erreurs dans l'analyse du fonctionnement du Système de Pouvoir en niant implicitement l'inégalité en droit qu'elle dissimule.

Car la propriété n'est pas un droit sur les choses : c'est un droit de décision par principe en lien avec les choses qui est opposable à autrui. C'est un droit qui permet au propriétaire de réglementer l'usage des choses sans « délibérations ». C'est la concentration de tels droits au sein de grandes entreprises qui a conduit à une nouvelle configuration du Système de Pouvoir, à une nouvelle forme de capitalisme. Mais notre compréhension de son fonctionnement n'a pas évolué en conséquence. C'est en grande partie dû à une mauvaise compréhension du rôle de la propriété dans une perspective constitutionnelle.

37. Voir généralement Alain Plessis (dir.), *Naissance des libertés économiques - Le décret d'Allarde et la loi Le Chapelier*, Paris : Histoire Industrielle (1993).

La **dimension constitutionnelle de la propriété** est donc la plus importante lorsque l'on envisage la possibilité d'institutionnaliser *un nouveau capitalisme par le droit*. La propriété fait partie intégrante d'un Système de Pouvoir spécifique au sein duquel des droits souverains sont attribués en interne via la dimension constitutionnelle de la propriété. Dans ce système de gouvernance, les propriétaires sont, par principe, ceux qui prennent les décisions concernant les objets de propriété. Les règles impératives qui s'imposent à eux ne sont que des dérogations à ce principe. Aujourd'hui, cependant, la propriété a été reconfigurée au niveau mondial via les structures sociétaires (groupes de sociétés et chaînes de valeurs) qui servent de colonne vertébrale pour structurer juridiquement les entreprises. Cela se traduit par un nouveau Système de Pouvoir mondial qui est déséquilibré. Les prérogatives publiques et privées relatives à l'usage des objets de propriété sont, en effet, censées fonctionner ensemble. Les règles publiques (lois, règlements) viennent déroger au principe d'autonomie du propriétaire. Mais il est besoin qu'une autorité soit en mesure d'adopter ces règles, ces dérogations pour être en mesure de *dompter la propriété*. La distinction opérée classiquement entre droit *privé* et droit *public*, entre prérogatives privées et prérogatives publiques, entre économie et politique a conduit à une réification de l'ontologie sociale sous-jacente comme consistant en un « marché » devant être régulé par un « État³⁸ ». Mais dans une économie mondialisée, en face d'acteurs économiques « privés » puissants, il n'y a pas d'État ; il n'y a qu'un « systèmes d'Etats » au sein duquel les Etats sont en concurrence. La difficulté du moment est un manque de compréhension que le capitalisme mondial actuel consiste en l'auto-institutionnalisation d'un nouveau pluralisme juridique mondial échappant à cette dichotomie entre le « public » et le « privé ». La propriété moderne a été institutionnalisée comme un droit d'autonomie, une composante de la liberté de *l'individu* (propriétaire) face au monde entier. Mais du fait de sa concentration dans de grandes organisations via les sociétés commerciales, elle est aujourd'hui un producteur majeur d'*hétéronomie* imposée aux individus, à la société, aux Etats et à l'environnement naturel.

Pour comprendre le rôle de la propriété dans le Système de Pouvoir, il faut tirer les conséquences du fait que, dans un système moderne de gouvernement constitutionnel protégeant le droit de propriété, il existe deux ensembles de règles en interaction. L'un des objectifs de la Constitution est de définir le fonctionnement des branches du *gouvernement étatique*, généralement par le biais d'institutions démocratiques. C'est la façon la plus traditionnelle de comprendre ce qu'est une « Constitution ». Mais la Constitution vise également à protéger les individus et les minorités contre d'éventuels abus du pouvoir étatique.

38. E.g., Rutger J. G. Claassen et Lisa Herzog, « Making Power Explicit: Why Liberal Egalitarians Should Take (Economic) Power Seriously », 47(2) *Social Theory and Practice* pp. 221-246 (2021), p. 231.

Il existe donc un ensemble de règles constitutionnelles définissant des droits fondamentaux, des droits d'autonomie conçus initialement pour protéger les personnes physiques. Ces droits - liberté de pensée, de circulation, de religion, d'association, *droit de propriété*, etc. - sont, dans une certaine mesure, *hors de portée* des institutions *politiques* créées par la Constitution. L'un des objectifs de la Constitution est de fournir une protection contre les majorités qui obtiennent le contrôle des branches législatives et/ou exécutives de l'Etat, sans quoi les minorités ou les individus seraient à leur merci. Les Constitutions sont conservatrices à cet égard. Elles sont rédigées de telle manière que même les *majorités* démocratiquement élues n'ont pas la liberté totale d'adopter n'importe quel type de lois ou règlements. Dans les règles qu'elles adoptent, les majorités doivent préserver les droits fondamentaux qui se trouvent placés hors de leur portée. Les tribunaux, et les cours suprêmes en particulier, sont là pour s'assurer que tel est bien le cas. Tous les États de droit démocratiques et libéraux conjuguent à la fois démocratie et méfiance à l'égard de la démocratie³⁹.

De cette manière, les *droits fondamentaux* sont en quelque sorte placés hors de portée des institutions politiques publiques. Les individus bénéficient d'une combinaison de libertés et de droits d'autonomie leur permettant de poursuivre leurs objectifs individuels. Le point clé concernant les droits de propriété dans une perspective constitutionnelle est qu'ils fournissent la base juridique pour des *gouvernements privés* en relation avec l'utilisation des objets de propriété⁴⁰. L'introduction de la propriété moderne a été l'un des moyens d'assurer l'autonomie individuelle, la capacité de se *gouverner* soi-même, de faire ses choix personnels et de les mettre en œuvre. Plus exactement, la propriété moderne a accordé aux *propriétaires* l'autonomie d'utiliser leurs propriétés comme ils l'entendent, sans les contraintes d'une multitude de règles héritées de la société féodale et corporatiste. L'hétéronomie de la règle de propriété est toujours là pour les non-propriétaires⁴¹, mais ils ont la possibilité théorique de devenir propriétaires et donc d'accéder à plus d'autonomie. Quels que soient les mérites de cette construction, elle a été massivement invalidée par l'avènement

39. John Hart Ely, *Democracy and Distrust. A Theory of Judicial Review*, Cambridge : Harvard University Press (1980). Voir également Léon Duguit, pour qui les droits des individus limitent la souveraineté de l'État ; in Léon Duguit, *Les transformations du droit public*, Paris : Hachette Livre (édition 1913), p. 27. Voir également Jacques Chevallier, *L'État de droit*, Revue de Droit Public pp. 313-380 (1988), p. 365 et Stéphane Rials, *La déclaration des droits de l'homme et du citoyen (présentée par)*, Paris : Hachette (1988), p. 373.

40. Voir généralement Larissa Katz, « The Regulative Function of Property Rights », 8(3) *Econ Journal Watch* pp. 236-246 (2011), « Governing Through Owners: How and Why Formal Private Property Rights Enhance State Power », 160 *University of Pennsylvania Law Review* pp. 2029-2059 (2012), « Property's Sovereignty », 18 *Theoretical Inquiries in Law* pp. 299-328 (2017).

41. Voir dans ce numéro Hanoch Dagan, « Liberal Property and Just Markets », 4 *Revue européenne du droit* pp. 183-188 (2022).

d'une économie de grandes entreprises. De gigantesques organisations structurées via des sociétés commerciales concentrent désormais tant de propriété, tant de droits d'autonomie dans des gouvernements mondiaux « privés », que toute la construction libérale est en totale déconnexion avec les réalités du Système de Pouvoir mondial existant.

Les droits de propriété modernes conduisent à une structure très étrange du système juridique, tant au niveau national qu'international. En tant que droit d'autonomie, la propriété conduit à une capacité de réglementation en rapport avec l'utilisation de l'objet de propriété. Les utilisateurs de l'objet de propriété doivent respecter ces règles établies par le propriétaire. Mais parce qu'elles découlent d'un droit d'autonomie, ces règles ne sont pas incorporées dans la hiérarchie juridique des normes et ne sont pas soumises à contrôle. Elles sont contraignantes et définitives pour les utilisateurs du bien, sans possibilité de contestation de l'usage fait de ces droits *subjectifs* par le propriétaire⁴². Étant donné que les règles constitutionnelles en vigueur protègent les droits de propriété et que les droits de propriété permettent l'élaboration de règles, les règles créées par les propriétaires font partie du *système juridique* constitutionnel tout en *échappant* à un contrôle judiciaire, à moins bien sûr qu'elles ne violent des règles autrement applicables s'appliquant à titre exceptionnel. Les règles domestiques, les règlements d'entreprise, les règlements applicables aux étudiants⁴³, les codes d'entreprise et ainsi de suite sont *du droit*, des règles *obligatoires* et *exécutoires* créées par les propriétaires en raison de leur droit de propriété protégé par la Constitution sur l'usine ou la maison ou tout autre objet de propriété imposant une hétéronomie aux utilisateurs. À la base, chaque système juridique constitutionnel protégeant les droits de propriété est donc *nécessairement pluraliste*. Au-delà du droit de l'État, du droit décrit dans les manuels de droit, du droit officiel, du droit enseigné dans les facultés de droit, il existe des myriades d'ordres juridiques à petite échelle créant du droit en raison des droits d'autonomie protégés par la Constitution, notamment les droits de propriété. Et c'est bien de « droit dur » qu'il s'agit. Pour autant, ces ordres juridiques « privés » sont autonomes, grâce au contenu et à la signification de la propriété moderne qui, au bout du compte, n'aura fait que substituer un pluralisme juridique à un autre.

Avec la mondialisation, certains de ces ordres juridiques ont aujourd'hui réussi à conquérir leur autonomie tant au

regard des droits nationaux qu'internationaux. Ce sont leurs opérations qui conduisent à l'émergence d'un nouveau Système de Pouvoir mondial à constitutionnaliser⁴⁴.

S'inscrivant dans la structuration constitutionnelle de la société, la propriété doit être pensée en lien avec la manière dont les *personnes morales* opèrent dans le système juridique⁴⁵. La relation entre « propriété » et « personnes » est si centrale que, dans son discours d'ouverture présentant le projet de Code civil au Conseil d'État, son rédacteur principal, Portalis, a déclaré que « *toutes les lois concernent soit des personnes soit la propriété, et la propriété pour l'utilité des personnes* »⁴⁶. Mais les personnes visées alors étaient des *individus*, des personnes physiques. Les sociétés commerciales modernes, qui bénéficient désormais de la plupart des prérogatives juridiques des *individus*, n'ont jamais été envisagées dans la structuration constitutionnelle de la société. Les sociétés de capitaux ont été introduites dans le système juridique *par la suite*. Et elles sont essentiellement traitées comme des *personnes privées* ayant les mêmes prérogatives que les *individus*. Dès lors, les droits de décision exercés par principe sur les (immenses) concentrations d'actifs productifs ne sont plus la propriété d'individus mais celles de sociétés par actions, de pures constructions juridiques, des personnes morales. Les actionnaires individuels n'ont que des droits dérivés. Bien sûr, un moyen facile de sortir de cette grave question est de considérer que les entreprises ne sont que des associations de personnes individuelles, comme le fait la Cour suprême des États-Unis, par exemple⁴⁷. Mais cela va à l'encontre de toute la théorie et la pratique modernes du droit des sociétés. C'est tellement le cas que, selon les mots de Margaret Blair, « cela soulève des questions sur la compréhension qu'a la Cour de ce que sont les sociétés commerciales »⁴⁸. La position de la Cour suprême des États-Unis est en contradiction totale avec le fonctionnement réel du droit des sociétés moderne, les sociétés par actions (*corporations*) n'étant en aucune façon des associations de personnes physiques⁴⁹. Mais il y a des voiles que certains préfèrent manifestement ne pas soulever... Et la Cour Suprême des États-Unis n'est pas la seule à hésiter à aborder la difficile question constitutionnelle que pose l'existence du pouvoir « privé » des entreprises. En conséquence, les actifs productifs les plus importants sont gérés par des gouvernements privés mondiaux sans aucune des contraintes constitu-

42. Morris R. Cohen, « Property and Sovereignty », 13 *Cornell Law Quarterly* pp. 8-30 (1927), Robert L. Hale, « Coercion and Distribution in a Supposedly Non-Coercive State », 38(3) *Political Science Review* pp. 470-494 (1923), and « Force and the State: A Comparison of 'Political' and 'Economic' Compulsion », 35 *Columbia Law Review* pp. 149-201 (1935).

43. Simon Whittaker, « Public and Private Law-Making: Subordinate Legislation, Contracts and the Status of 'Student Rules' », 21(1) *Oxford Journal of Legal Studies* pp. 103-128 (2001).

44. Jean-Philippe Robé, « Multinational Enterprises: The Constitution of a Pluralistic Legal Order », in *Global Law Without a State*, pp. 45-77, Gunther Teubner (dir.), Dartmouth (1997).

45. Voir généralement Meir Dan-Cohen, *Rights, Persons and Organizations: a Legal Theory for Bureaucratic Society*, Berkeley : University of California Press (1986).

46. In François Ewald (dir.), *Naissance du Code civil*, Paris : Flammarion (1989), p. 48.

47. Comme le fait la Cour suprême américaine dans les décisions *Citizens United* (558 U.S. 310 (2010)) et *Hobby Lobby* (573 U.S. 682 (2014)).

48. E.g., Margaret M. Blair, « Of Corporations, Courts, Personhood, and Morality », 25(4) *Business Ethics Quarterly* pp. 415-431 (2015), p. 422.

49. *Id.*

tionnelles qui seraient imposées par un État mondial. Ces gouvernements privés bénéficient pleinement des droits fondamentaux initialement conçus pour les seuls individus. Et dans le même temps, la capacité des États à adopter des lois visant à limiter les utilisations dommageables de ces concentrations de propriété est érodée par la mondialisation.

Deux courants de pensée se sont développés pour tenter de circonscrire ce problème : la *stakeholders theory*⁵⁰, dont les partisans tentent d'améliorer la position des « parties prenantes » dans les processus décisionnels de l'entreprise. L'autre est la responsabilité sociale des entreprises (RSE)⁵¹. Ses promoteurs tentent d'améliorer la prise de conscience par les entreprises qu'elles ont un impact sur la société et l'environnement naturel et que cela leur impose un devoir d'agir de manière responsable.

Ces deux développements contribuent à signaler le problème de gouvernance majeur auquel nous faisons face. Mais ils vont bien en deçà de ce qui est requis pour le résoudre. Ils tentent de traiter les symptômes mais ne guérissent pas la maladie. La raison en est simple : les droits de propriété des sociétés commerciales sont garantis par un droit constitutionnel formel et strict, tandis que les devoirs des entreprises envers les parties prenantes, la société ou l'environnement sont exprimés en termes souples et la plupart du temps inopposables⁵².

Il est tout à fait possible que la concentration des droits de propriété via des *sociétés commerciales* puisse être légitimée par des raisons d'efficacité économique. Pour autant, en tant que *droit d'autonomie*, ces droits de propriété ne méritent pas le même respect que les droits d'autonomie destinés aux *individus*⁵³. Le défaut de l'armure des droits de propriété des sociétés commerciales est précisément le fait qu'à l'origine, ces droits n'avaient reçu un statut constitutionnel qu'au profit des *individus*. Dans le contexte du pouvoir des entreprises et de sa maîtrise, il est parfaitement admissible de leur faire perdre leur dimension *subjective* et de leur donner la dimension *objective* de ce qu'ils sont : des sources de pouvoir⁵⁴. La forte autonomie fournie par la propriété continue à se justifier lorsque nous avons affaire à une propriété individuelle. Mais depuis que la propriété a été concentrée grâce à l'introduction des sociétés par actions dans le système juridique libéral, nous avons changé de système et sommes passés à une société capitaliste. C'est un capita-

lisme dans lequel les prérogatives initialement destinées à assurer l'autonomie des *individus* se sont transformées en prérogatives *soumettant* les individus à l'*hétéronomie* d'organisations « privées ». La propriété dans ce contexte peut tout à fait prendre une dimension plus *objective*, et être soumise à des normes canalisant l'usage qui peut en être fait.

Plusieurs courants de pensée se présentent pour traiter cette question à la racine.

La première est la notion de *constitutionnalisation*. Pour développer un *nouveau capitalisme par le droit*, un indice est offert par l'article 16 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 : « *Toute société dans laquelle la garantie des droits n'est pas assurée ni la séparation des pouvoirs déterminée, n'a point de Constitution* ».

La Constitution n'est pas seulement un instrument fixant les règles de l'activité de l'*État*. Une Constitution appropriée *doit* être la Constitution de « *toute société* ».

La société d'aujourd'hui est mondiale à bien des égards, et certainement en ce qui concerne l'économie. Un État mondial, cependant - et une Constitution mondiale - ne sont nulle part en vue. C'est probablement préférable d'ailleurs. Reste la possibilité de penser des formes alternatives de constitutionnalisme, au niveau des entreprises elles-mêmes. La constitutionnalisation apparaîtrait alors comme une évolution souhaitable dans toutes les organisations exerçant le pouvoir, qu'elle soient formellement « privées » ou pas. Dans cette perspective, le *processus de constitutionnalisation* s'étendrait au *pluralisme juridique* des ordres juridiques perçus comme « privés » et qui ont en fait une nature mixte⁵⁵. La nouvelle question constitutionnelle serait alors claire : comment assujettir les entreprises aux normes constitutionnelles, en s'assurant qu'elles exercent leurs activités dans le respect des intérêts communs des personnes affectées, en traitant équitablement les intérêts en conflit, tout en préservant les droits des personnes et des environnements concernés⁵⁶ ? Comment est-il possible dans ce nouveau contexte d'assurer la *garantie des droits* et une *séparation des pouvoirs* pertinente et efficace ?

50. Voir R. Edward Freeman, *Strategic management: A stakeholder approach*, Cambridge : Cambridge University Press (1984) and the subsequent literature.

51. Voir, par exemple, Reuven Avi-Yonah, « The Cyclical Transformation of the Corporate Form: A Historical Perspective on Corporate Social Responsibility », 30 *Delaware Journal of Corporate Law* pp. 767 (2005).

52. A. Claire Cutler, « Legal Pluralism and the "Common Sense" of Transnational Capitalism », 3(4) *Oñati Socio-Legal Studies* pp. 719-740 (2013), p. 730.

53. Sur ce sujet, voir généralement Meir Dan-Cohen, *Rights, Persons and Organizations: A Legal Theory for Bureaucratic Society*, Berkeley : University of California Press (1986).

54. Voir généralement Emmanuel Gaillard, *Le pouvoir en droit privé*, Masson (1985).

55. Voir également Benoît Frydman, recherchant « la possibilité de construire une sorte d'ordre public mondial décentralisé et nécessairement pluraliste ». E.g. Benoît Frydman, « Rapport de synthèse : la fragilisation de l'ordre public économique et le contrôle des acteurs privés dans un environnement globalisé », *Revue Internationale de droit économique* pp. 123-130 (2019), p. 128. Voir également Gérard Farjat, « Le droit, l'économie et le fondamental », 19(4) *Revue internationale de droit économique* pp. 431-455 (2005), p. 447.

56. Jean-Philippe Robé, Antoine Lyon-Caen et Stéphane Vernac (dir.), *Multinationals and the Constitutionalization of the World Power System* (avec un Avant-Propos de John Ruggie), Routledge (2017). Ce n'est pas un fantôme. Le PDG d'une entreprise mondiale (Veolia) considère que la constitutionnalisation des gouvernances d'entreprises serait une évolution appropriée ; voir Antoine Frérot, « Inviter toutes les parties prenantes à la gouvernance », *Le Monde*, 17 juin 2013.

Cette approche doit être différenciée de la théorie sociologique d'avant-garde du « constitutionnalisme sociétal ». Celle-ci traite les Constitutions comme étant simplement des « Constitutions politiques » centrées sur l'État et supposément « limitées au système politique ». ⁵⁷ Ceci est exact si l'on comprend les droits de propriété comme faisant partie des droits politiques garantis par la Constitution « politique ». Mais telle n'est pas la position des tenants du constitutionnalisme sociétal qui considèrent qu'il existe « une multiplicité de constitutions sociétales, qui ne sont ni entièrement publiques ni privées [et] émergent dans les diverses sphères, dans lesquelles la société contemporaine se différencie : économie, science, technologie, médias, médecine, instructions, transports, etc » ⁵⁸ Ces « constitutions sociétales » sont traitées comme radicalement autonomes des « constitutions politiques ».

L'analyse du Système de Pouvoir mondial et le constitutionnalisme sociétal ont clairement beaucoup en commun ⁵⁹. Mais en ce qui concerne les institutions du capitalisme, considérer qu'il y a d'un côté une « constitution politique » et de l'autre « une constitution de l'économie » est une vision restrictive des constitutions libérales modernes telles qu'elles fonctionnent réellement ⁶⁰. Le pouvoir de direction des propriétaires, désormais concentré dans de grandes organisations « privées » mondiales, trouve ses racines dans les dispositions de la pré-tendue « constitution politique ».

Le deuxième courant de pensée est lié au constitutionnalisme, mais le dépasse. Il suggère d'aller jusqu'à la *démocratisation* des entreprises, en proposant notamment l'insertion du bicamérisme pour représenter à la fois le travail et le capital dans le gouvernement des entreprises.

Il donne certainement matière à réflexion sur la possibilité de développer *un nouveau capitalisme par le droit* ⁶¹. Le défi ici est d'identifier le juste équilibre entre une gouvernance plus démocratique et les contraintes nécessaires imposées par des considérations d'efficacité.

Une troisième voie est la possibilité d'accorder la *personnalité juridique* aux entreprises mondiales en droit international. Cela permettrait de leur imposer de rendre compte de leurs actions au niveau mondial, étant entendu que les groupes de sociétés et les entreprises en tant que tels n'ont pas la personnalité juridique en vertu des lois nationales et que, pour de multiples raisons, leur accorder la personnalité juridique en vertu de ces lois est quasiment impossible ⁶².

Enfin, les *règles comptables* peuvent être améliorées pour intégrer le coût des externalités dans la mesure de la performance des entreprises ⁶³. Ces règles, conduisant à l'identification et à la mesure des coûts imposés par l'entité comptable à la société et à l'environnement naturel, pourraient à l'évidence être liées au devoir de constitutionnalisation (et, éventuellement, de démocratisation). L'intégration des externalités via des mécanismes comptables améliorés devrait logiquement conduire à une participation accrue des parties prenantes et des porteurs d'intérêts affectés ⁶⁴.

En conclusion, une meilleure compréhension du rôle constitutionnel de la propriété moderne et de sa restructuration par le droit des sociétés débouche sur de nombreuses pistes de réflexion fructueuses. Un nouveau capitalisme par le droit pourrait en jaillir.

57. Angelo Golia Jr. et Gunther Teubner, *Societal Constitutionalism: Background, Theory, Debates*, Max Planck Institute for Comparative Public Law and International Law (MPIL) Research Paper No. 2021-08, pp. 7-43 (2021), p. 19.

58. Angelo Golia Jr. et Gunther Teubner, *Societal Constitutionalism: Background, Theory, Debates*, Max Planck Institute for Comparative Public Law and International Law (MPIL) Research Paper No. 2021-08, pp. 7-43 (2021), p. 19.

59. Larry Cata Backer, « The concept of constitutionalization of the multi-corporate enterprise – From body corporate to sovereign enterprise », in Jean-Philippe Robé, Antoine Lyon-Caen & Stéphane Vernac (dir.), *Multinationals and the Constitutionalization of the World Power System*, pp. 170-189, avec un Avant-Propos de John Gerard Ruggie, London et New York : Routledge (2017).

60. Voir également David Kennedy, *The Mystery of Global Governance*, 34 *Ohio Northern University Law Review* pp. 827-860 (2008), p. 854.

61. Voir Isabelle Ferreras, *Firms as Political Entities – Saving Democracy through Economic Bicameralism*, Cambridge : Cambridge University Press (2017) et Hélène Landemore & Isabelle Ferreras, « In Defense of Workplace Democracy: Towards a Justification of the Firm-State Analogy », *Political Theory* pp. 1-29 (2015). Voir également Hanoch Dagan, *Liberal Property and Just Markets*, 3 *Revue européenne du droit* pp. 183-188 (2022).

62. Voir généralement Régis Bismuth, « La responsabilité (limitée) de l'entreprise multinationale et son organisation juridique interne – quelques réflexions autour d'un accident de l'histoire » in *L'entreprise multinationale et le droit international*, SFDI, pp. 429-447, Paris : Pédone (2019).

63. Voir généralement Richard Barker & Colin Mayer, « How Should a "Sustainable Corporation" Account for Natural Capital? » *Saïd Business School Research Papers*, RP-15 (2017).

64. Jean-Philippe Robé, « The Shareholder Value Mess (and How to Clean It Up) », *Accounting, Economics, and Law: A Convivium* | Volume 10: Issue 3, pp. 1-27 (2019).



Philippe Aghion • Professeur d'économie au Collège de France, auteur de *Le pouvoir de la destruction créatrice*, Odile Jacob, 2020

Mieux réguler le capitalisme

198

Les deux dernières années ont été marquées par une littérature extrêmement dense invitant à réinventer ou repenser le capitalisme et nos modèles de société. Que dit selon vous la crise actuelle de notre économie et de notre modèle social ?

Le Covid-19 a agi comme un révélateur d'un certain nombre de dysfonctionnements existants qui affectent le capitalisme tel qu'il est pratiqué à travers le monde. La crise a en particulier mis en exergue l'incapacité du modèle social américain à protéger les plus vulnérables. Beaucoup d'américains ont perdu leur emploi à cause de la pandémie, ont perdu le bénéfice de leur assurance santé à un moment critique et sont tombés dans la pauvreté. En Europe, et en France en particulier, la pandémie a surtout mis en évidence un cruel déficit en matière d'innovation : le pays de Pasteur, de François Jacob et de l'ARN messenger s'est révélé incapable de produire un vaccin contre le Covid-19, seule voie vers une sortie de crise et la vulnérabilité d'une économie qui est allée trop loin dans la délocalisation de ses chaînes de valeur, y compris dans des secteurs stratégiques comme la santé, a été révélée. En Chine, le Covid-19 a montré les limites d'un capitalisme sans liberté d'expression, où la rétention d'information et l'autocensure ont retardé la prise de conscience de la dangerosité du nouveau virus, ce qui a grandement contribué à sa prolifération. Ces limites nous ont donc brutalement rappelé la nécessité de définir les traits d'une politique plus innovante, protectrice et plus inclusive en conjuguant les forces des capitalismes américain et européen sans se résoudre à une nécessaire dichotomie.

Le capitalisme se retrouve-t-il menacé aujourd'hui ?

Le capitalisme affronte une crise d'identité comme il n'en a jamais connu auparavant. Nul ne peut nier que le capitalisme, particulièrement lorsqu'il n'est pas régulé, a plusieurs conséquences néfastes : il exacerbe les inégali-

tés et permet aux plus forts d'inhiber les faibles ; il peut conduire à des sociétés fragmentées et à une perte de sens de la collectivité ; il précarise le travail, accroissant le stress et détériorant la santé des individus ; il permet aux entreprises en place d'empêcher l'entrée de nouvelles entreprises innovantes par le lobbying ; il aggrave le réchauffement climatique et la détérioration de l'environnement ; il provoque des crises financières qui ensuite génèrent de grandes récessions comme en 1929 ou en 2008.

Pour autant, l'abolition du capitalisme n'est pas la solution. Au cours du siècle dernier, nous avons fait l'expérience d'un système alternatif, celui de la planification centralisée en Union soviétique et dans les pays communistes d'Europe centrale et orientale. Ce système n'a pas permis à ces pays de dépasser un niveau intermédiaire de développement, faute d'offrir aux individus la liberté et les incitations économiques nécessaires pour innover « à la frontière ». Nous avons aussi récemment fait l'expérience de la décroissance mais voulons-nous vraiment adopter durablement le mode de vie qui a été le nôtre pendant le premier confinement ? Le capitalisme est un cheval fougueux : il peut facilement s'emballer, échappant à tout contrôle. Mais si on lui tient fermement les rênes, alors il va là où l'on veut. En dépit d'évolutions favorables, les Etats-Unis sont encore loin d'un système qui protège les individus contre les risques de perte d'emploi ou de maladie, contre les chocs macroéconomiques tels que la crise de 2008 ou celle du Covid-19, ou encore contre le risque climatique. Quant aux pays européens, ils n'ont pas encore su créer l'écosystème - universités, investisseurs institutionnels, venture capitalistes, mécènes, DARPA - qui leur permettrait d'être des initiateurs et non des suiveurs dans les révolutions technologiques à venir, et ils risquent fort de se faire bientôt dépasser par la Chine. Je crois en la convergence de ces modèles plutôt qu'en un dépassement du système capitaliste.

Face à la « montée des inégalités », à « la concentration des rentes », à « la précarisation du travail » ou à « la détérioration de la santé et de l'environnement », vous appelez dans votre dernier ouvrage¹ à une meilleure régulation du capitalisme afin de diriger la destruction créatrice vers l'objectif d'une croissance plus juste et plus verte. Quelles en seraient les caractéristiques essentielles ?

Il faut chercher à mieux réguler le capitalisme plutôt que de vouloir à tout prix le dépasser. La destruction créatrice, qui en est le moteur, a permis une croissance considérable de nos niveaux de vie depuis la première révolution industrielle. Notre principal défi aujourd'hui est de mieux appréhender les ressorts de ce pouvoir pour ensuite l'orienter vers l'objectif d'une croissance plus verte et plus juste : de nouvelles innovations se produisent continuellement et rendent les technologies existantes obsolètes, de nouvelles entreprises viennent constamment concurrencer les entreprises en place, et de nouveaux emplois et activités

1. P. Aghion, C. Antonin et S. Bunel, *Le pouvoir de la destruction créatrice*, Odile Jacob, 2020.

sont créées et viennent sans cesse remplacer des emplois et activités existants. D'un côté il faut protéger : soutenir les entreprises viables afin de sauver des emplois et préserver le capital humain accumulé mais de l'autre réallouer afin d'encourager l'entrée de nouvelles entreprises et de nouvelles activités, soit plus performantes, soit qui répondent mieux aux besoins des consommateurs.

L'Etat, les entreprises et la société civile forment ici un triangle essentiel pour accompagner, sans empêcher, le processus de destruction créatrice.

L'intervention de l'Etat est indispensable pour rediriger le changement technique vers l'innovation verte, et ainsi éviter un désastre environnemental : sans se substituer aux entreprises, il doit agir sur les incitations. En l'absence d'intervention de l'Etat, les entreprises vont spontanément choisir d'innover dans les technologies polluantes et ce, de plus en plus intensément au cours du temps à cause de l'effet de dépendance au sentier. Une étude récente² a ainsi montré que les entreprises automobiles ayant innové dans les moteurs à combustion dans le passé tendent à innover dans les moteurs à combustion dans le futur, au préjudice de l'innovation verte. La conséquence sera une hausse de la pollution, et une accélération du réchauffement climatique. La mise en place d'une taxe carbone ou une subvention à l'innovation verte ont pour effet de rendre le changement de technologie moins coûteux et de réorienter l'innovation des entreprises automobiles vers les moteurs électriques. Mais l'Etat ne peut être le seul acteur en matière de transition écologique. Il y a des limites à ce que l'Etat peut accomplir par lui-même, comme l'expliquent Roland Bénabou et Jean Tirole³. D'une part, les gouvernants sont souvent exposés au lobbying émanant de différents groupes d'intérêt. D'autre part, le réchauffement climatique est un problème mondial, sur lequel le gouvernement d'un pays particulier n'a que peu de prise.

La société civile peut aussi être à même de jouer un certain rôle, et en particulier les consommateurs, qui semblent vouloir intégrer de plus en plus des considérations sociales et environnementales dans leur choix de produits. Il se trouve en effet que les consommateurs ont le pouvoir d'influencer grandement sur choix des entreprises⁴. Ainsi, dans les pays où les consommateurs expriment une véritable préoccupation pour l'environnement, une concurrence accrue sur le marché de l'automobile conduit les entreprises à innover davantage dans les technologies vertes, par exemple les moteurs électriques. L'idée, ici, est intuitive : la concurrence incitant les entreprises à innover davantage

pour améliorer leur rapport qualité-prix et échapper à la concurrence des entreprises rivales, dans une économie où les consommateurs valorisent l'environnement et où l'innovation est orientée, une concurrence accrue incite les entreprises à innover pour faire baisser le rapport entre prix et coût environnemental du produit, autrement dit à innover dans la découverte de nouveaux produits plus écologiques pour échapper à la concurrence ; A l'inverse, dans une économie où les consommateurs se soucient davantage du prix des biens que de leur coût environnemental, une concurrence exacerbée ne va pas inciter à l'innovation verte et accentuera le problème environnemental. C'est le « syndrome chinois » : une concurrence accrue fait baisser les prix et augmente la demande des consommateurs ; la production augmente et, partant, la pollution.

Vous présentez d'ailleurs la société civile comme un outil pour garantir la mise en œuvre d'un « contrat incomplet ».

Les constitutions sont des « contrats incomplets », rien ne garantit dans la réalité que ces instruments vont être effectivement mis en place ou activés. Le rôle de la société civile est de donner corps aux contrepouvoirs traditionnels et de faire passer le contrôle de l'exécutif du notionnel à l'effectif. Comme l'ont montré Bowles et Carlin⁵, la société civile a constitué le nécessaire complément au couple « Etats-marchés » pour endiguer l'épidémie de Covid-19. Le rôle déterminant du marché et de la concurrence pour inciter à la découverte de nouveaux traitements et de nouveaux vaccins, le rôle irremplaçable de l'Etat pour gérer la crise sanitaire à court terme notamment à travers le « quoi qu'il en coûte » et pour permettre à l'économie de redémarrer à moyen terme ne doit pas occulter le rôle de la société civile comme troisième pilier -indispensable d'une stratégie de sortie de l'épidémie. La bonne performance coréenne lors de l'épidémie doit beaucoup à l'autodiscipline et à l'esprit civique qui prévalent dans ce pays et qui ont permis de mettre en œuvre très tôt les mesures de distanciation sociale et de prendre en charge les individus contaminés, sans se reposer uniquement sur le pouvoir de l'Etat et sur la coercition.

La mobilisation de la société civile continue donc à faire évoluer le système capitaliste vers un système mieux régulé, plus inclusif et protecteur, et davantage soucieux de l'environnement.

Ce qui semble miner aujourd'hui la cohésion de la société civile ce sont les inégalités. Traditionnellement, la politique fiscale est considérée comme l'outil de prédilection pour la redistribution des richesses, pour que toutes les parties prenantes bénéficient du système économique. Diriez-vous qu'elle reste aujourd'hui le principal instrument de réduction des inégalités ?

L'outil fiscal est certainement indispensable pour stimuler la croissance et la rendre plus inclusive : à la fois parce

2. P. Aghion, A. Dechezleprêtre, D. Hémous et R. Martin, J. Van Reenen, « Carbon taxes, Path dependency and directed technical change: Evidence from the auto industry » *Journal of Political Economy*, 2016, 124 (1) p. 1-51.

3. R. Bénabou, J. Tirole, « Individual and corporate social responsibility », *Economica*, 2010, 77 (305), p. 1-19.

4. P. Aghion, R. Bénabou, R. Martin et A. Roulet, « Environmental preferences and technological choices: Is market competition clean or dirty? », *NBER Working Papers*, avril 2020, n°26921.

5. S. Bowles et W. Carlin, « The coming battle for the COVID-19 narrative », *Voxeu*, 10 avril 2020.

qu'il permet à l'Etat d'investir dans les leviers de croissance que sont l'éducation, la santé, la recherche et les infrastructures ; et parce qu'il permet à l'Etat de redistribuer les richesses et d'assurer contre les risques individuels (pertes d'emploi, maladie, déqualification) ou macroéconomiques (guerres, crises financières, pandémies).

Mais l'impôt est un levier essentiel mais ne doit pas être considéré comme le seul levier à même de rendre la croissance plus juste. L'innovation est certes une source d'inégalités « en haut » de la distribution des revenus mais l'entreprise innovante est un formidable levier de mobilité sociale dans la mesure où elle permet de former et de promouvoir ses employés, en particulier les moins qualifiés d'entre eux. Une étude récente⁶ réalisée à partir de données britanniques sur la période 2004-2015 a pu montrer qu'à tout âge, le salaire d'un individu peu qualifié est substantiellement plus élevé si celui-ci est employé par une entreprise innovante que s'il est employé dans une entreprise moins innovante. On remarque aussi que le salaire augmente beaucoup avec l'âge dans une entreprise innovante. L'Etat peut à son tour stimuler la mobilité sociale en incitant les entreprises innovantes à créer des emplois durables et qualifiants (en anglais on utilise l'expression *good jobs*) et à investir réellement dans la formation professionnelle de leurs employés, en particulier les moins qualifiés.

La volonté d'une nouvelle politique industrielle raisonnée de plus en plus fortement en Europe. Longtemps restée incontestée, la politique de concurrence européenne doit-elle être revue pour répondre à ces nouvelles ambitions ?

Concurrence et politique industrielle ne sont pas nécessairement antinomiques. Au lendemain de la Seconde guerre mondiale, les champions nationaux ont constitué les fers de lance de la politique industrielle dans de nombreux pays. C'est le cas en France où la politique industrielle a été un pilier de la reconstruction et de la croissance qui a caractérisé les Trente Glorieuses. Aux Etats-Unis elle s'est avérée déterminante, en particulier dans les domaines de la défense, de l'aéronautique et de l'aérospatiale pour acquérir une suprématie par rapport à l'Union soviétique. Si les différentes sources d'inefficacité de l'Etat - liées aux asymétries d'information ou à la possibilité de collusion entre l'Etat et certains acteurs privés - ont conduit à un recul de la politique industrielle, ils ne la disqualifient pas pour autant.

Au-delà des politiques horizontales, destinées à stimuler l'innovation et la croissance dans l'ensemble des secteurs de l'économie (via des investissements dans l'économie du savoir, la formation professionnelle ; ou des réformes du marché des biens et du travail), une politique industrielle verticale peut notamment se voir justifier par certaines rigidités, à l'image du poids des habitudes ou du coût élevé du changement (*path dependance*).

L'intervention de l'Etat peut aussi venir résoudre des problèmes de coordination et accélérer l'entrée dans des secteurs stratégiques lorsque cette entrée nécessite des coûts importants. C'est précisément la raison du succès des interventions étatiques dans le domaine de l'aéronautique (Boeing, Airbus) où les coûts fixes sont importants et la demande incertaine ou du programme DARPA (*Defense Advanced Research Projects Agency*) mis en place aux Etats-Unis en 1958 pour faciliter le passage de la recherche fondamentale à celui des applications et de la commercialisation pour les innovations de rupture (Internet, GPS, etc).

Ces interventions étatiques, nécessairement limitatives, doivent se focaliser sur les priorités économiques et sociales qui dictent les choix gouvernementaux (transition énergétique, santé, défense) dans des secteurs concurrentiels à haute valeur ajoutée. La politique industrielle conserve donc un rôle à condition de la rendre compatible avec la concurrence, et plus généralement avec la croissance par l'innovation.

Au-delà du cas de la politique industrielle, le droit de la concurrence doit-il selon-vous être plus largement rénové pour tenir compte des nouvelles caractéristiques de nos économies ?

Tout en affirmant la nécessité d'une politique de concurrence forte en Europe, telle qu'elle est menée par la Commissaire Vestager, il est en effet nécessaire aujourd'hui de revoir nos standards de concurrence. Notre politique est restée trop axée sur les concepts de market definition et de market shares et sur un ensemble de standards de preuve trop rigides. Il faut encourager le passage d'une vision trop passive et statique de la concurrence à une vision plus dynamique propre à encourager l'innovation et les projets industriels d'ampleur. Les mesures de l'intensité de la concurrence doivent être revus. Des secteurs très concentrés, au sein desquels n'opère qu'une seule entreprise, et qui sont néanmoins très concurrentiels dans la mesure où ils constituent des marchés contestables, dans la mesure où tout nouvel offreur serait en mesure d'y entrer librement ou d'en sortir sans surcoût : sur ces marchés, toute augmentation des prix par l'entreprise en place provoquerait immédiatement l'entrée d'une autre entreprise fabriquant le même produit. La décision Alstom Siemens, très mal comprise, doit provoquer un sursaut sur ces sujets.

Les travaux liés aux Digital Markets Act montrent aussi les défis posés par l'économie digitale et le pouvoir dit structurant d'un certain nombre de plateformes digitales qui en raison de leur taille, sont en mesure de limiter de manière significative la capacité des utilisateurs à exercer une activité économique ou à communiquer en ligne. Le premier critère doit être celui de savoir si un acteur empêche ou non l'entrée d'un nouvel acteur ou non sur le marché et donc l'innovation. Par leur nature, certains segments peuvent accueillir moins d'entreprises que d'autres d'où la nécessité d'une analyse par segments en intégrant la notion d'intégration verticale.

6. P. Aghion, A. Bergeaud, R. Blundell et R. Griffith, « The innovation premium to soft skills in low-skilled occupations », *mimeo*, Collège de France, 2019



Olivier Blanchard • Professeur émérite au MIT et ancien Chief Economist du FMI

Hélène Rey • Professeure d'économie à la London Business School

Joseph Stiglitz • Professeur à Columbia University, Prix nobel d'économie (2001), ancien Chief Economist de la Banque mondiale

Jean Tirole • Président honoraire de la Toulouse School of Economics, Prix nobel d'économie (2014)

Maarten Verwey • DG des affaires économiques et financières, Commission européenne

Forger un nouveau système économique¹

Olivier Blanchard : Lors de la préparation du rapport sur « Les grands défis économiques », demandée par le Président français et publié en juin 2021², on nous a demandé de réfléchir aux grands défis de demain, et nous en avons choisi trois. Nous avons laissé de côté le COVID car nous avons commencé à travailler avant la pandémie, et même après, nous n'étions pas sûrs de savoir comment évaluer la façon dont il fallait la gérer. Nous avons donc choisi de travailler sur le changement climatique, l'inégalité économique et le défi démographique.

Je vais rapidement aborder certaines des conclusions du rapport. Le changement climatique est un défi existentiel, contre lequel doit être menée une véritable guerre. Il n'est peut-être pas surprenant que la conclusion de la commission soit que le combat doit être mené sur plusieurs fronts. La R&D verte soulève de nombreuses questions et, à ce stade, nous ne disposons pas de capacités technologiques qui nous permettraient de gagner la guerre contre le changement climatique. Nous aurons besoin de normes, nous aurons besoin d'interdictions. Mais le point sur lequel je veux insister est que nous avons besoin d'une tarification du carbone bien faite.

1. Cet article est une version éditée et traduite de l'anglais de la discussion entre Olivier Blanchard, Joseph Stiglitz, Hélène Rey, Maarten Verwey et Jean Tirole lors d'un séminaire GEG Weekly organisé par le *Groupe d'études géopolitiques* le 23 septembre 2021 et modéré par Sébastien Lumet.
2. En janvier 2020, le Président de la République Emmanuel Macron a demandé à Olivier Blanchard et Jean Tirole de présider une commission d'experts internationaux de renom, avec l'appui de France Stratégie, pour aborder les grands défis économiques, en leur laissant toute latitude pour choisir les membres de la commission et toute indépendance pour énoncer les conclusions de la commission. Le rapport a été remis en juin 2021, et peut être consulté en ligne (voir <https://www.strategie.gouv.fr/publications/grands-defis-economiques-commission-internationale-blanchard-tirole>). Pour une synthèse du rapport, rédigée par Olivier Blanchard et Jean Tirole pour *Le Grand Continent*, voir <https://legrandcontinent.eu/fr/2021/09/13/construire-leconomie-de-demain/>.

La raison en est que c'est le seul moyen de minimiser les coûts des actions responsables, qui seront élevés. Sans devoir prendre en compte le coût de la taxe carbone, de nombreuses décisions visant à réduire l'empreinte carbone seront très coûteuses pour le décideur, alors qu'elles ne devraient pas l'être.

Il y a des milliards de décisions qui doivent être prises à la fois par les consommateurs - acheter ou non une voiture électrique par exemple - et les personnes dans le processus de R&D, par les entreprises et par les gouvernements pour savoir ce qu'il faut interdire ou non. En l'absence d'un critère de référence, le coût de la lutte contre le changement climatique sera gigantesque. Nous avons des exemples dans le rapport qui montrent par exemple que le coût de l'économie d'une tonne de CO2 peut varier de 30 € à 1.000 € ou plus. Si nous insistons sur l'adoption d'un système universel de tarification du carbone, ce n'est qu'une partie de l'ensemble des mesures à prendre, ce qui soulève la question de la répartition des pertes. L'essence de la taxe carbone est qu'elle est régressive. La part du budget consacré à l'énergie dans les ménages à faible budget est plus importante, et nous devons en tenir compte. C'est pourquoi nous avons essayé de réfléchir aux systèmes de compensation qui devraient être mis en place. Les États ne devraient pas promulguer un système de tarification du carbone et penser ensuite à la compensation, mais répondre aux deux préoccupations en même temps : lorsqu'un système de tarification du carbone est proposé, il doit être accompagné d'un système de compensation suffisamment bon pour convaincre une partie suffisante des citoyens que la tarification du carbone doit être promulguée.

J'insiste sur ce point parce que l'administration Biden, par exemple, a décidé de ne pas inclure de taxe carbone dans son programme d'infrastructure, et je pense qu'elle a très peur de l'opposition à ce prix. Cela semble être une mauvaise voie : la tarification du carbone est en fait nécessaire. Il en va de même pour le Président français, qui doit également décider d'accepter les recommandations émises à Bruxelles sur cette question.

Le deuxième sujet que nous avons abordé est l'inégalité économique, qui n'est pas aussi grave en France qu'aux États-Unis, loin s'en faut. Ceci étant dit, nous avons mené une enquête et il est clair que l'inégalité figure en tête de liste des préoccupations des Français, et lorsqu'on leur demande ce qu'ils n'aiment pas, le manque d'accès à de bons emplois et à de bonnes carrières semble être leur principale préoccupation. Nous avons décidé de nous concentrer sur l'accès à de bons emplois et à de bonnes carrières, ainsi que sur d'autres dimensions de l'inégalité économique. Il faut ici une approche holistique, et nous avons ici suivi Dani Rodrik, en pensant cette question en trois dimensions : on peut intervenir avant la production (égaliser les chances autant que possible), après la production (redistribuer pour compenser au moins partiellement les perdants), ou pendant la production (changer

le processus d'une manière ou d'une autre). Une grande partie du débat actuel porte sur la post-production (redistribution), c'est pourquoi nous nous sommes concentrés sur les deux autres dimensions.

En ce qui concerne les mesures de la phase de pré-production, il existe deux dimensions pertinentes. L'une est évidemment l'éducation, et l'autre est financière. Sur le plan de l'éducation, la France - comme beaucoup d'autres pays - offre des opportunités très inégales. La bonne nouvelle, cependant, est que si les gouvernements sont prêts à dépenser de l'argent, ils peuvent réduire les inégalités, et la France a été active sur ce front dans un passé récent, avec de bons résultats. Cette politique sera très coûteuse, mais nous pensons qu'elle est essentielle, et presque non controversée.

Ce qui a été plus controversé, c'est l'accord de la commission sur la nécessité de réfléchir à l'imposition des successions. Une grande partie de l'inégalité entre les générations passe par le canal de l'héritage. Il nous a semblé que, plutôt que de considérer l'impôt sur les successions comme un moyen de taxer les riches - une idée très répandue - nous devrions y penser comme un programme de transfert des enfants riches aux enfants pauvres. Lorsqu'on y pense de cette façon, on est amené à concevoir le système de manière assez différente de ce qu'il est actuellement. Premièrement, on peut se concentrer sur les bénéficiaires - les enfants - et non sur les personnes qui contribuent. Deuxièmement, on ne se concentre plus sur ce qu'un parent donne à sa mort, mais sur ce que les enfants reçoivent tout au long de leur vie, en tenant compte de tous les dons effectués en cours de route. Troisièmement, comme on peut l'imaginer, l'imposition des successions est très impopulaire. Les gens veulent pouvoir donner quelque chose à leurs enfants, il faut donc un seuil assez élevé. Nous avons suggéré que c'est une discussion qui doit avoir lieu : elle est plutôt impopulaire, mais absolument nécessaire.

En ce qui concerne les politiques au stade de la production, la question est de savoir si l'on peut augmenter le nombre de bons emplois et l'accès aux bons emplois au-delà de l'éducation et de la formation professionnelle. Peut-on inciter les entreprises à aider et à créer plus de bons emplois et à offrir de meilleures carrières, en particulier aux personnes peu qualifiées ? Nous n'avons pas proposé de solutions en la matière, mais nous avons évoqué des possibilités et des questions. Pouvons-nous créer des incitations, telles que des incitations financières pour promouvoir et garder les gens ? Une question que nous avons abordée, mais qui n'a pas de bonne réponse, est de savoir si l'on peut aussi infléchir le progrès technologique et subventionner la R&D pour créer de nouvelles technologies qui complètent les compétences humaines plutôt que de les remplacer. La question est claire, mais la réponse est difficile, et nous ne sommes pas encore prêts à formuler une recommandation politique.

En ce qui concerne le défi démographique, certaines questions sont communes. Avec l'augmentation de l'espérance de vie - qui est le principal changement démographique en France et dans de nombreux autres pays - il faut relever l'âge de la retraite. C'est arithmétique. Mais il y a un choix à faire : vous pouvez relever l'âge de la retraite et garder les mêmes prestations, ou une combinaison de deux choses : relever moins l'âge de la retraite et diminuer les prestations par rapport à ce qu'elles seraient autrement. Nous pensons que cela devrait faire l'objet d'une décision démocratique. L'un des problèmes en France est qu'il s'agit d'une décision très mécanique, qui n'est pas claire, et les gens ont l'impression que des technocrates décident pour eux.

L'autre point est holistique. Si l'âge de la retraite est relevé, mais que rien n'est fait pour augmenter à la fois l'offre et la demande de travailleurs âgés, les gens voudront continuer à prendre une retraite anticipée et il y aura généralement une énorme opposition politique à la réforme. Toutes sortes de mesures peuvent être prises du côté de l'offre et de la demande. La prise en charge des maladies chroniques est une question très importante du côté de l'offre. Du côté de la demande, inciter ou permettre aux entreprises d'être plus flexibles sont de bonnes solutions. Mais il faut faire les trois : augmenter l'offre, augmenter la demande, et ensuite seulement augmenter l'âge de la retraite.

Joseph Stiglitz : En ce qui concerne le changement climatique, je suis tout à fait d'accord pour dire qu'il faut une approche globale comprenant des réglementations, mais j'aurais insisté sur l'importance d'investissements publics plus importants, comme les systèmes de transport public ou les investissements publics dans la R&D. Nous avons réussi à réduire énormément le coût des énergies renouvelables avec peu d'encouragement de la part du gouvernement, et nous aurions pu faire encore mieux avec davantage d'encouragement.

Je note également un thème qui est aussi pertinent pour le deuxième point des inégalités économiques. Je crois qu'il y a beaucoup de place pour le pilotage de l'innovation. Une grande partie de l'innovation vise à remplacer la main-d'œuvre, alors que le taux de chômage de la main-d'œuvre non qualifiée est déjà trop élevé. Et trop peu d'innovations sont destinées à sauver la planète. L'un des avantages d'un système de tarification du carbone est qu'il encourage l'innovation verte.

Je pense que nous avons sous-estimé l'importance des réglementations. Les réglementations constituent un système de prix non linéaire, et elles peuvent avoir une faible charge tout en étant très efficaces. Une réglementation simple consiste à interdire toutes les centrales électriques au charbon. Elle n'est pas difficile à mettre en œuvre ou à rédiger et si nous avons eu cette réglementation il y a 10 ou 20 ans, nous serions en meilleure posture aujourd'hui.

Je pense que les économistes qui utilisent des modèles trop simples invoquent ce que l'on pourrait appeler le théorème de Pigou : les défaillances du marché sont associées à un écart entre les avantages sociaux marginaux et les avantages privés marginaux, et entre le coût social marginal et le coût privé marginal, et une intervention incitative peut vous amener à une allocation optimale. Mais en présence d'autres défaillances du marché, comme l'incomplétude du marché des risques, une information imparfaite et asymétrique, et des conséquences distributives qui ne peuvent être entièrement corrigées, une intervention à prix unique n'est pas, en général, optimale. Il faut utiliser un large éventail d'instruments, y compris des prix non linéaires et des réglementations. Je suis donc d'accord avec ce que dit M. Blanchard, mais je voudrais insister un peu plus sur les réglementations. L'idée générale est que si nous avons de bons investissements publics et de bonnes réglementations, le prix du carbone que nous devons atteindre sera beaucoup plus bas. Par conséquent, les effets distributifs négatifs peuvent être plus facilement gérés. Nous devons réfléchir soigneusement à ces types de mesures, notamment aux conséquences distributives, afin d'éviter les problèmes que la France a connus avec les Gilets jaunes.

Je voudrais souligner la longue histoire de l'évasion fiscale en matière d'impôts sur les successions et l'importance d'inclure les dons à vie - aux États-Unis, nous l'appelons un impôt à vie. Mais en faisant cela, le système fiscal devient plus difficile à gérer et, en termes de transfert d'argent pour aider à l'éducation, très difficile à contrôler. Nous devons être conscients des possibilités d'éviter et d'éluider ces impôts, ce qui signifie qu'il est nécessaire de les compléter par des impôts progressifs très forts sur la fortune et les gains en capital.

Nous devrions reconnaître que la première étape consiste à trouver les trous que nous avons dans nos régimes d'imposition des successions existants. Si cela pouvait être fait aux États-Unis et dans la plupart des autres pays, il y aurait moins d'inégalités. Il existe des lacunes particulières, notamment aux États-Unis, en ce qui concerne l'augmentation de la base d'imposition au moment du décès ; par exemple, la base des gains en capital est plus élevée lorsque vous vendez votre bien par la suite.

L'autre chose que je voudrais souligner est que l'éducation est très importante pour prévenir les inégalités fortuites héritées du passé. Mais il est très difficile d'obtenir l'égalité d'accès à l'éducation et nous n'y consacrons pas assez d'efforts. Aux États-Unis, de gros efforts sont actuellement déployés au niveau de la maternelle, ce qui témoigne de la prise de conscience que les inégalités commencent avant que les enfants n'entrent à l'école. Il faudra déployer de gros efforts pour parvenir à une véritable égalité des chances en matière d'éducation.

Les deux dernières remarques que je voudrais faire portent sur les sources d'inégalité. C'est peut-être un point de vue très américain, mais une grande source d'inégali-

té est le pouvoir de marché des entreprises - l'exploitation des consommateurs - d'une part, et d'autre part, le manque de pouvoir de marché des travailleurs, qui se traduit par des salaires inférieurs à ce qu'ils devraient être. Nous avons besoin d'une meilleure protection des travailleurs et de meilleurs régimes du droit de la concurrence. Je considère qu'il s'agit là d'un élément important, sur lequel le rapport n'a pas insisté. Je pense également qu'il existe un grand potentiel pour orienter l'innovation dans un sens qui conduira à une meilleure répartition des revenus.

Sur la question du défi démographique, l'une des préoccupations de ceux d'entre nous qui ont essayé d'obtenir un programme de retraite plus progressif concerne la distinction entre les cols bleus et les cols blancs. Le problème réside dans le fait que pour les cols bleus, l'espérance de vie à 65 ans n'est pas aussi grande que celle d'un col blanc. La question est donc de savoir ce qu'est un système équitable et comment le mettre en œuvre. Nous avons une idée intuitive de la portée des notions d'ouvriers et d'employés : l'une concerne les personnes qui font du Zoom et l'autre les personnes qui travaillent physiquement, ce qui a un impact important sur leur espérance de vie. Donc, quand il s'agit de l'âge de 65 ans, il y a effectivement de très grandes différences ! Je ne connais pas de bonne façon de mettre en œuvre un système équitable qui reflète ces différences, mais je pense qu'il est important d'embrasser la progressivité et j'aime l'idée d'une indexation partielle sur les salaires et non sur les prix. Le système de sécurité sociale américain est partiellement indexé sur les salaires, il comporte des éléments des deux. Les gens doivent s'adapter aux changements de prix, mais leur position relative sera affectée par l'évolution des salaires, donc les deux éléments devraient apparaître dans l'indexation.

Hélène Rey : En ce qui concerne le climat, Olivier et Joseph adoptent tous deux l'idée d'une tarification du carbone et soulignent la nécessité de compenser les perdants, ainsi que la nécessité d'une R&D verte et de mesures complémentaires telles que des interdictions et des réglementations. Je suis d'accord avec toutes ces propositions. Mais je voudrais souligner que notre profession n'a pas été très douée par le passé pour réfléchir à la mise en œuvre des politiques proposées, et en particulier au fonctionnement de ces systèmes de compensation. Si nous revenons au consensus sur le commerce international - les économistes ont plus ou moins embrassé l'idée du libre-échange - nous avons avancé des arguments sur l'efficacité et la nécessité de compenser les perdants du système de libre-échange, mais aucun système de ce type n'a été mis en œuvre. Il y a un risque évident que quelque chose de similaire se produise avec la tarification du carbone, car le système est régressif : nous devons réfléchir aux politiques complémentaires nécessaires, et faire en sorte qu'elles fonctionnent vraiment cette fois-ci.

En ce qui concerne la compensation des perdants, il y a trois grands problèmes. Premièrement, la redistribution est en fait assez difficile. Pensez aux mineurs de charbon,

une catégorie de travailleurs qui sera touchée ; pensez aux ménages à faibles revenus : ils ont une part élevée d'énergie dans la consommation, une demande relativement inélastique, et leur revenu réel est directement affecté par l'augmentation du prix du carbone. Mais il existe également d'importants effets d'équilibre possibles. Les ménages à faible revenu ont tendance à travailler dans des secteurs plus cycliques, qui sont plus touchés par la tarification du carbone en raison d'une demande plus faible, et leur revenu diminuera donc en raison de cet effet d'équilibre. Leur emploi, leurs revenus seront affectés, et ces effets pourraient être assez importants. La politique de redistribution devra en tenir compte, ce qui emporte déjà un degré élevé de complexité.

Deuxièmement, la redistribution est insuffisante. La demande pour certains produits à forte intensité de carbone - tels que les transports - est très inélastique : aucune substitution n'est possible pour le transport en voiture en dehors des villes. Il ne suffit pas de dire que les infrastructures de transport public seront développées, car cette politique est trop coûteuse : l'analyse coût/bénéfice de la réduction des émissions de carbone par rapport à la construction d'infrastructures doit être effectuée presque au cas par cas ; il faudrait réfléchir plus sérieusement à cette question.

Troisièmement, la tarification du carbone n'est utile que si elle entraîne des changements structurels. Selon les estimations actuelles, il faudrait un prix du carbone beaucoup plus élevé pour atteindre l'objectif de zéro émission nette de l'UE en 2050, mais selon les mêmes estimations, cela serait fatal pour l'économie si sa structure ne change pas. Il ne s'agit donc pas d'une voie durable, et l'objectif « zéro émission nette » ne peut être atteint qu'en modifiant nos moyens de production. Comment ces changements peuvent-ils se produire ? Certaines politiques de redistribution iront à l'encontre des changements structurels : nous n'allons pas subventionner la demande inélastique de produits à forte intensité de carbone. Cela peut ralentir les changements structurels et nous devons y réfléchir soigneusement en tant qu'ensemble de politiques complémentaires.

Le rapport souligne que la France est une petite partie de l'Europe, qui est la bonne échelle d'action, et que l'Europe elle-même est petite dans le monde et ne représente qu'environ 9 % des émissions de carbone. Cela soulève une grande question : comment inciter les autres ? Le mécanisme d'ajustement de la taxe sur le carbone peut constituer une sorte d'incitation étant donné la taille du marché européen, mais comment le négocier et le mettre en place ? Une bonne politique européenne ne suffit pas.

En ce qui concerne l'inégalité, je suis d'accord avec Joseph pour dire qu'il faut prêter attention à l'évasion de l'impôt sur les successions existant. Historiquement, nous n'avons pas eu beaucoup de succès, alors comment y remédier ? Les auteurs suggèrent que nous nous améliorons peut-être s'agissant de l'imposition des sociétés multina-

tionales, mais là encore, qu'en est-il de la mise en œuvre de ces politiques ? Il est loin d'être évident que l'impôt mondial sur les multinationales sera mis en œuvre sans trop de lacunes, alors comment générer une collaboration sur ce point ?

Enfin, concernant le défi démographique, il y a beaucoup de propositions utiles, notamment l'observation d'Olivier sur les aspects démocratiques. J'aimerais souligner que le débat sur les finances publiques en France est vraiment peu informé, et peu présent. Il est assez symptomatique que lorsque l'on regarde les institutions publiques qui s'occupent des finances en France, elles font en général des projections à cinq ans alors que le Canada fait des projections à 75 ans, le Royaume-Uni à 50 ans, les États-Unis à 30 ans, et il n'y a pas en France de conseil indépendant ayant un peu de poids qui puisse discuter de ces questions. Dans le cadre d'une commission sur l'avenir des finances publiques françaises à laquelle j'ai collaboré, nous avons réalisé un sondage auprès des Français sur la dette, et je pense que certaines de leurs réponses sont très pertinentes pour cette question. Lorsqu'on leur a posé la question, 37% des gens ne savaient pas quel était le montant de la dette publique française, et lorsqu'on leur a demandé quelles étaient les dépenses à réduire en priorité, très peu - environ 13% - ont pensé à réduire les dépenses sociales ou les retraites. Un certain nombre de questions importantes devraient être éclairées si nous voulons un débat démocratique.

Maarten Verwey : en ce qui concerne les grandes questions - et la discussion qui a eu lieu jusqu'à présent l'a confirmé - les plus grands défis ne sont peut-être pas de trouver les solutions techniques parfaites à ces problèmes, mais de convaincre les décideurs politiques et la population d'opter pour la solution proposée.

En ce qui concerne la lutte contre le changement climatique, le rapport voit un rôle important pour la tarification du carbone : ce n'est pas la seule politique possible, mais une politique indispensable. Je partage cette conviction, et l'approche européenne avec le paquet législatif « Fit for 55 » y joue également un rôle central.

Je partage l'observation faite dans le document selon laquelle les mesures ayant un impact visible sont beaucoup moins populaires que celles dont l'impact est invisible. C'est ce qui ressort des discussions qui se déroulent actuellement au niveau européen sur fond d'augmentation des prix de l'énergie. Certains appellent déjà à remplacer les mesures liées à l'extension du SEQUE par des mesures plus invisibles, même si elles sont probablement moins efficaces. Mais vu l'ampleur des défis, nous devons vraiment chercher des solutions rentables et la tarification du carbone en fait partie.

Cela m'amène à la question du coût. Il est clair comme de l'eau de roche que les coûts seront élevés pour certains secteurs, mais lorsqu'il s'agit des agrégats, la situation est moins claire. Si l'on consulte l'analyse d'impact réalisée

par la Commission pour le paquet « Fit for 55 », les impacts globaux sont relativement modestes en 2030, mais il existe de grandes différences entre les secteurs. Dire qu'il existe un coût global - qu'il soit vrai ou faux - semble impliquer qu'il existe une alternative moins coûteuse. C'est là ma question : certes, en reportant certaines mesures qui peuvent aider à court terme, on pourrait se retrouver dans quelques années avec une économie obsolète par rapport à toutes les technologies développées ailleurs. La question du coût est donc importante, mais je pense qu'elle mérite sans doute d'être approfondie.

Le coût économique de la transition dépendra de la vitesse de développement et d'application des nouvelles technologies : la vraie question est de savoir comment faire en sorte que le développement technologique se fasse à une échelle plus rapide que celle que nous avons connue jusqu'à présent. L'investissement public peut en faire partie - et l'UE y contribue par le biais de ressources budgétaires - mais la manière dont les réglementations sont structurées aura également un impact.

Nous devons également relever les défis de la redistribution. Si nous n'y parvenons pas, il n'y aura pas de transition, car les gens ne l'approuveront tout simplement pas. À cette fin, la Commission européenne a proposé, dans le cadre du paquet « Fit for 55 », de créer un fonds spécial. Mais il ne s'agit pas seulement d'une question d'argent : il faut aussi déterminer comment bien structurer la redistribution.

En ce qui concerne la dimension internationale, je n'ai pas de solution facile. La coopération avec des pays partageant les mêmes idées est très importante : si une masse critique est prête à aller dans une certaine direction, il sera plus facile d'entraîner les autres. Même si nous le souhaitons, l'Europe seule ne résoudra pas ce problème. Cela ne peut se faire qu'en coopération avec d'autres. L'Europe - mais aussi les États-Unis et d'autres pays - doivent respecter les engagements pris envers les pays en développement pour les aider dans leur transition. Il existe un engagement de longue date de fournir un financement de 100 milliards d'euros par an : c'est essentiel, mais pas suffisant.

Jean Tirole : Je me concentrerai d'abord sur le changement climatique. En ce qui concerne la R&D verte, nous en avons deux sortes. Il y a le type plus scientifique, celui qui nous permet de réussir à l'avenir, et nous avons une proposition de projets de type européen où des projets spécifiques pourraient être sélectionnés pour être financés. Mais, de manière cruciale, cela nécessite des structures de gouvernance appropriées. L'un des chapitres du rapport décrit cela en détail, et notamment la proposition de création de deux agences indépendantes, si possible au niveau européen : l'une pour financer les projets de R&D à haut risque et à haute récompense, l'autre pour informer les citoyens et les fonctionnaires du coût des autres moyens d'obtenir le même impact environnemental.

Ensuite, il y a l'apprentissage par la pratique, c'est-à-dire les progrès techniques importants qui découlent de l'ex-

périence des nouvelles technologies. C'est un défi. Ce que nous avons fait avec les technologies éoliennes et solaires a été extraordinaire, mais nous sommes encore sur une courbe d'apprentissage. Si vous me demandez aujourd'hui si nous aurions dû prendre cette courbe d'apprentissage pour le nucléaire, je ne sais pas. Parfois, les effets de la courbe d'apprentissage sont faibles, parfois ils sont énormes, et nous ne pouvons pas toujours le savoir à l'avance.

En ce qui concerne les interventions réglementaires appropriées, le charbon n'est pas un bon exemple car tout le monde s'accorde à dire qu'il doit disparaître. Bien sûr, nous pourrions simplement l'interdire, mais un prix de 40 euros par tonne permettra d'obtenir le même résultat. Le problème est la réticence politique, et non pas celui d'une comparaison entre les bénéfices de la réglementation et ses coûts ; il s'agit, au final, d'une question de compensation.

J'aimerais me concentrer davantage sur l'identification des cas d'information asymétrique. Joseph notait que le coût de la réglementation serait plus bas si nous avions une bonne réglementation. Mais nous ne devons pas oublier que ces réglementations sont très coûteuses et très régressives. Les personnes qui ont des panneaux solaires sur leur toit et conduisent des voitures électriques ne sont pas démunies, donc ces réglementations sont également régressives. Nous ne devons pas oublier que le prix à la tonne est très élevé.

Je suis tout à fait d'accord avec l'affectation des fonds à la redistribution, qui est très difficile à mettre en pratique. La compensation n'a pas lieu pour deux raisons. La première est que parfois les gens l'oublient, comme ce fut le cas avec les Gilets jaunes. On a fait monter le prix du carbone sans penser à la compensation, et il y a un peu de cela dans le Green Deal. Le Green Deal est très ambitieux, beaucoup plus ambitieux que ce qui se passe aux États-Unis, et c'est merveilleux, nous devrions tous être en faveur. Sauf que le paquet de compensation n'est pas là, ou du moins pas assez présent. Dans le rapport, nous proposons quelque chose que les économistes n'aiment pas faire, à savoir l'affectation des fonds comme un engagement à indemniser réellement les perdants, mais la structure de l'indemnisation est très difficile à concevoir.

L'évasion fiscale est également un sujet important, mais nous n'avons pas eu assez de temps pour obtenir des estimations des élasticités à long terme, qui sont très difficiles à calculer. Les gens ne changent pas de pays pendant un an ou deux. C'est une décision à long terme, ce qui la rend très difficile à mesurer sur le plan économique.

Enfin, la question de l'éducation. À mon avis, l'éducation - du moins en Europe et en France - est le principal facteur d'inégalité économique. La France fait très mal en termes de redistribution sur la dimension éducation. Nous sommes l'avant-dernier pays du monde développé sur ce point. Il y a cependant quelques réformes intéressantes à cet égard. Nous observons certaines des mêmes tendances vers une scolarisation plus précoce en maternelle et en primaire, mais nous devons faire beaucoup plus.

Joseph Stiglitz : j'ai utilisé l'exemple de la réglementation du charbon pour illustrer le fait qu'il est possible d'avoir des réglementations simples qui ne sont pas difficiles à appliquer et à mettre en œuvre, et pour souligner de manière générale la nécessité de mettre en œuvre des systèmes de prix non linéaires, et pas seulement une tarification du carbone. On peut considérer les réglementations comme un moyen de se rapprocher de certains types d'interventions non linéaires, comme un moyen simple de mettre en œuvre ces réglementations. Il me semble que l'on souhaite proposer un ensemble de mesures complet, et prendre en compte tous ses effets distributifs.

Hélène Rey : je voudrais soutenir et m'appuyer sur ce que Joseph a dit. L'éducation est essentielle pour de nombreuses raisons, et je pense que l'un des problèmes pratiques que nous rencontrons dans l'UE est que, lorsque nous pensons à l'investissement dans l'éducation - ou à d'autres types d'investissements qui sont extrêmement importants - nous ne sommes pas en mesure de comptabiliser ces investissements, selon les règles de finances publiques et de comptabilité que nous avons, comme des investissements qui diminueront notre endettement plus tard. Comme ils augmentent notre potentiel d'activité économique, nous devrions être en mesure de les soustraire aux règles budgétaires, mais nous ne pouvons pas le faire. En ce qui concerne les investissements utilisés - et il s'agit toujours d'investissements dans des bâtiments ou des routes par exemple - nous ne pouvons pas avoir de règles viables qui nous permettent de dire que nous n'allons pas compter cet investissement dans l'éducation dans le déficit pour le moment, parce qu'il renforce notre croissance potentielle et qu'il contribuera à la lutte contre le climat, les inégalités, etc. Il y a donc des questions pratiques de ce genre dont nous ne discutons généralement pas dans nos théories, mais qui se posent réellement lorsque nous parlons de la mise en œuvre des politiques.

Maarten Verwey : pour réagir au dernier point, permettez-moi de dire qu'à l'heure actuelle, les règles ne sont pas trop restrictives, car la clause générale de sauvegarde est

activée et continue de l'être. La marge de manœuvre budgétaire est également très étendue dans un certain nombre de pays grâce au paquet européen *Next Gen*, qui prévoit un financement important pour les investissements verts. Cela dit, nous étions contre la relance du débat sur les règles fiscales qui a été annoncée par Ursula von der Leyen, et il y a des questions sur la façon de traiter les investissements. Ce sujet sera certainement sur la table.

Olivier Blanchard : Joseph a soulevé la question importante de l'espérance de vie. Il existe une différence de 8 ans en termes d'espérance de vie à 60 ans entre le décile supérieur et le décile inférieur des revenus. Il s'agit d'une énorme inégalité. La Commission européenne n'a pas décidé comment la traiter, mais c'est une question centrale qui doit être traitée.

Jean a mentionné la nécessité d'affecter des fonds, mais je pense que c'est plus général que cela. L'affectation des fonds peut aider à faire passer les réformes. Dans le cas des droits de succession, si vous savez qu'une partie de ce qui vous est prélevé sera donné à des enfants pauvres, vous serez peut-être plus ouvert. Si les citoyens savent que s'ils donnent 100 € à leurs enfants, ils devront verser 10 € à un fonds qui aidera les enfants défavorisés, cela peut être un moyen de diminuer l'opposition à l'impôt sur les successions.

La dernière remarque que j'aimerais faire concerne la formation professionnelle, dont nous n'avons pas parlé, mais qui est largement abordée dans notre rapport. Pour moi, elle est tout aussi importante que l'éducation standard et nous avons encore un long chemin à parcourir avant d'avoir un bon système de formation professionnelle. Si vous prenez les personnes proches de l'âge de la retraite, il n'y a pas de formation professionnelle pour les travailleurs d'âge moyen et plus âgés, et il devrait y en avoir une car c'est la seule façon pour eux de continuer à travailler et à être productifs. Il s'agit d'une question majeure à laquelle les gouvernements doivent réfléchir et dans laquelle ils doivent investir.



Jacques Attali • écrivain, président de la Fondation Positive Planet, président de Attali et Associés, conseiller d'Etat honoraire

Une économie de guerre au service d'une économie de la vie

Parmi toutes les menaces qui pèsent aujourd'hui sur toutes les communautés auxquelles nous appartenons, on peut en nommer au moins sept, par ordre de probabilité décroissant, sans ordre chronologique d'apparition, ni hiérarchie de gravité.

Une crise climatique : elle n'est pas un risque, elle est une certitude : dans trois ans, l'humanité aura atteint un point de non-retour et ne pourra plus maîtriser la dynamique de l'évolution de la température de la planète. Et il en ira bientôt de même pour un grand nombre d'autres dimensions du vivant, dont les conditions très particulières d'existence sont aujourd'hui très largement remises en cause. Il est donc vital, pour tous les dirigeants du monde de prendre, séparément et ensemble, des initiatives majeures, radicales, révolutionnaires, pour que notre planète soit encore habitable dans trente ans.

Une famine mondiale : là encore, il ne s'agit pas d'une catastrophe possible, mais d'une catastrophe annoncée, qui a commencé, dans certaines régions de l'Afrique et de l'Asie, et qui s'est largement aggravée depuis peu, en particulier en raison de la guerre en Ukraine qui, quel que soit le sort des armes, privera la planète d'une part très importante de sa nourriture, et de ses engrais, pour au moins deux ans. Si on ne fait rien, cette famine entraînera la mort de millions de gens dans tous les continents et provoquera d'énormes mouvements de population, qu'aucune barrière populiste ne pourra retenir si on ne prend pas les devants pour aider ces populations à disposer des moyens autonomes de se nourrir.

Une pénurie de matières premières stratégiques : certaines matières premières (telles le graphite, le lithium, le titane, le nickel, le cobalt, le manganèse et les aimants) sont de plus en plus rares ; on en consomme de plus en plus, et elles sont en particulier vitales pour les industries de l'avenir. Par exemple les batteries (sur

lesquelles on fonde une partie des espoirs de maîtrise du dérèglement climatique) et les éoliennes, dépendent les unes et les autres de matériaux qu'on ne trouve en quantité que dans un ou deux pays au comportement aussi peu prévisible que la Chine (pour les aimants) et la Russie (pour le titane), sans qu'on dispose pour le moment de solution de rechange. Que se passera-t-il alors quand une grande partie des chaînes de production de batteries, d'ordinateurs, de panneaux solaires, d'éoliennes, de véhicules de toute nature sera interrompue mondialement à cause d'un blocage de ce genre ? Que fait-on pour s'y préparer ? Pour rompre cette dépendance mortifère ?

Une guerre nucléaire avec la Russie : le conflit actuel, épouvantable, monstrueux, dans lequel une armée déporte, torture, viole, tue et nie l'existence même d'un peuple frère et voisin, ne fait vraisemblablement que commencer. Il pourrait, en s'aggravant, conduire les démocraties à soutenir de plus en plus ce peuple martyr, pas seulement par des livraisons d'armes, mais aussi en devenant de plus en plus clairement partie prenante dans ce conflit. En particulier si, dans quelques semaines, il devrait empirer par l'usage, par la Russie, sur le territoire ukrainien, d'armes chimiques ou par des bombardements d'usines chimiques ou nucléaires, ou même par l'usage de bombes nucléaires tactiques ou stratégiques. Un tel scénario, aussi fou soit-il, est parfaitement vraisemblable. On pourrait en particulier craindre que, la victoire en Ukraine devenant hors de portée, la Russie décide d'élargir le champ de bataille à quelques pays voisins en Europe. Et ce serait la troisième guerre mondiale ; la vraie première guerre thermonucléaire. L'humanité n'y survivrait pas. Que faire pour le prévenir ? Se coucher ? Rester plus vite encore ?

Une nouvelle pandémie mondiale : aucun expert n'exclut (et certains mêmes considèrent comme très probable) qu'un nouveau variant, de ce virus ou d'un autre, vienne un jour attaquer de nouveau massivement l'espèce humaine. De fait, celui qui nous assaille encore aujourd'hui est loin d'être vaincu. Serons-nous prêts à faire le meilleur usage de la science pour nous prémunir d'un nouveau tsunami épidémique ? Serons-nous capables, pour nous défendre, de nous unir et de préserver la démocratie, là où elle existe ?

Une crise financière mondiale : depuis quinze ans, on n'a résolu aucune crise, qu'elle qu'en soit économique, sociale, financière, sanitaire ou écologique : on n'a fait qu'augmenter la charge des dépenses nécessaires pour maintenir nos sociétés en état de marche, en roulant devant nous une boule de dettes de plus en plus grosse. Les conséquences en sont depuis très longtemps prévisibles : un retour d'une inflation majeure, aggravée par les événements qui précèdent ; des dettes, publiques comme privées, de plus en plus énormes, devant supporter des charges d'intérêts de plus en plus élevées, jusqu'à rendre insolubles les nations, les villes, les entreprises les ménages les plus endettés. On devra alors fermer des écoles et des hôpitaux, interrompre des

programmes essentiels de lutte contre le réchauffement climatique. Qui veut cela ? Que fait-on pour s'y préparer, ou mieux, pour l'éviter ?

Une crise politique mondiale découlerait alors d'une prise de conscience de l'incapacité des dirigeants à maîtriser ces enjeux, à sauver le monde. Les dirigeants seraient balayés ; une période très sombre commencerait. Là encore, que fait-on pour améliorer la gouvernance mondiale avant que cette crise ne commence ?

De quoi est menacée la démocratie ?

Si de telles crises se matérialisent, elles toucheraient en premier lieu les démocraties.

D'abord parce que montera une demande de protection, d'autonomie, d'isolement, d'autorité, de prise en compte des menaces du long terme, qu'aucun gouvernement démocratique actuel ne peut assumer sans mettre en cause son essence même. On voit déjà en Pologne, en Hongrie, en Inde, en Indonésie, en Éthiopie les démocraties basculer dans ce qu'on nomme pudiquement « l'illibéralisme » : il est l'antichambre du totalitarisme.

Ensuite parce que tout se met en place, comme attendu depuis longtemps, pour que les plus grandes entreprises mondiales prennent leur indépendance à l'égard des États, et en particulier des démocraties, dont ils sont originaires. Demain, le marché sera de plus en plus mondial alors que la démocratie, là où elle existe ou existera, restera locale. Ce qui rendra de plus en plus dérisoire le prétendu pouvoir des États, y compris les plus puissants. C'était facile à prévoir : les entreprises sont, par nature, sans frontières (géographique et de domaine de compétence) alors que les nations sont définies par des frontières et que les États ne peuvent aisément modifier leurs domaines de compétence¹. Aussi, voit-on de plus en plus les très grandes entreprises ; en particulier les grandes plateformes, (qu'on nomme les GAFAM), échapper aux règles fixées par les États démocratiques. Ceux-ci ont encore les moyens de les maîtriser, comme l'ont fait les dirigeants chinois avec les leurs, les BATX. Mais dans peu de temps, ces entreprises mondiales échapperont aux États, qui ne pourront assurer le respect du droit, au mieux que sur leur territoire, laissant béants de vastes et nombreux espaces où l'état de droit pourra être contourné. Ces entreprises n'auront à rendre de compte qu'à leurs actionnaires, pour la nature des messages qu'elles véhiculent, et pour la nature des produits qu'elles mettent sur le marché. Elles organiseront alors une hypersurveillance généralisée des travailleurs et des consommateurs pour leurs propres compte, en contrôlant les comportements de leurs employés, de leurs clients, de leurs investisseurs, qui trouveront des avantages à jouir de cette servitude marchande, en leur faisant, comme toujours, miroiter une vie plus longue, avec beaucoup moins de douleur et beaucoup plus d'amour.

1. Voir sur ces points : J. Attali, *Demain, qui gouvernera le monde ?*, Fayard, 2011.

Enfin, j'ai expliqué ailleurs et depuis longtemps qu'il n'y a rien de plus dangereux qu'un tel marché mondialisé sans règle de droit planétaire. Ce sera le règne du court terme absolu, de la corruption, de la marchandisation de tous les rapports sociaux. Ce sera l'abandon de tous les grands combats contre les crises lorsqu'elles sont sources de profit. Ce sera la poursuite de l'évolution commencée dès l'apparition du marché, il y a quelque chose comme dix mille ans, qui pousse à transformer en objet produits en série tous les services échangés entre les humains, jusque et y compris les humains eux même. Et c'est cette artificialisation qui détruit la nature, en dérègle les lois, instille en chaque homme des milliers de prothèses, pour lui éviter la maladie, la douleur, l'insécurité, l'ignorance. Pour le distraire. Pour lui faire oublier qu'il est mortel.

Si l'humanité ne s'autodétruit pas avant par la guerre, par les dérèglements de son environnement ou par une autre des crises qui l'attendent, on assistera à l'artificialisation totale du vivant ; l'humanité deviendra un artefact produit par des artefacts, une collection d'objets reproductibles. Elle ne pourra pas survivre. Et pourtant, elle mourra de la peur de la mort...

De quoi l'Europe est-elle, en plus, spécifiquement menacée ?

Dans ce maelstrom, l'Europe est aujourd'hui un havre relatif de paix et de bonheur. C'est un continent d'une immense diversité, unie par l'amour de la démocratie, un climat tempéré, des ressources considérables, une des régions les plus riches du monde, sinon la plus riche et la plus puissante. On y trouve une liberté politique inconnue partout ailleurs, les démocraties les plus avancées, quelques-uns des meilleurs hôpitaux du monde ; des chercheurs exceptionnels ; des entreprises à la pointe dans tous les domaines. Des activités culturelles uniques au monde. Et c'est en Europe que s'expérimente, avec des succès considérables, malgré les difficultés, ce que pourrait être un jour une gouvernance mondiale préservant la diversité des peuples et des nations.

Pour toutes ses raisons, personne, hors de ce continent, n'a intérêt à son succès ; et sa survie même est menacée.

Par ses concurrents économiques et géopolitiques, qui voudront lui prendre tous ces trésors, lui ravir tous ses marchés et lui interdire tout moyen de puissance. On verra les principales entreprises européennes être rachetées par des fonds d'investissement ou des concurrents venus d'ailleurs. On verra les puissances non européennes, ennemis par ailleurs, s'accorder pour empêcher l'Union de se doter des véritables moyens de la puissance et de la souveraineté industrielle, politique et militaire.

Par ceux qui ne pourront tolérer que la réussite d'un modèle démocratique donne des idées à leurs propres citoyens les poussant à se révolter et à leurs vassaux, les poussant à quitter leur orbite. C'est ce qui se joue déjà

aujourd'hui en Ukraine, dont l'adhésion aux valeurs européennes conduit à une évolution intolérable pour la Russie, qui y perd son berceau identitaire, et qui ne peut tolérer la perspective d'une société démocratique à ses portes, faisant miroiter à ses habitants la perspective de succès économiques et d'une liberté politique inconnus en Russie depuis sa fondation.

Au total, presque tous les pays hors de l'Union, de la Chine aux États-Unis, de la Russie à la Grande Bretagne, ne peuvent tolérer son succès et ils feront tout pour s'y opposer, pour la détruire. De toutes les façons possibles.

Le danger est grand alors, dans le grand maelstrom du monde, de voir l'Europe finir par être soumise à des règles de droit étrangères, fixé à Washington à New York, en Californie, ou à Shanghai, et finir par se dissoudre dans un grand marché mondial, où elle n'aurait plus son mot à dire, dont elle ne serait plus que le musée, et d'où partirait tous les jeunes à la recherche de réussite et de liberté.

Dans cette Europe-là, la France perdrait aussi les derniers lambeaux de sa souveraineté et continuerait de se défaire, contrainte d'adopter la langue, la culture, le système juridique, les valeurs et les procédures du communautarisme à l'anglo-saxonne.

Pour autant, et justement parce que ces menaces s'accumulent, jamais le projet européen n'aura été plus nécessaire. Si cette petite flamme démocratique s'éteignait, il n'y aurait plus grand-chose à espérer de la démocratie sur la planète : ce n'est pas la caricature américaine qui pourrait en prendre le relais. De plus, si l'Europe échoue, comment pourrait-on espérer réussir un jour à l'échelle de la planète tout entière ce qu'on n'aurait pas pu conclure avec le vingtième de la population totale du monde ?

Il est donc urgent de se souvenir que l'histoire est tragique ; qu'elle obéit à des lois qu'on peut cerner, que bien des événements, pendant les cinq prochaines années s'inscriront dans ces tendances, menaceront le niveau de vie, le bien-être et les libertés publiques des démocraties ; et qu'il faudra, pour les affronter, choisir des dirigeants conscients cette lecture de l'histoire, et de l'importance d'une coopération de tous les instants entre tous ceux qu'on aura installé, pour quelque temps, en Europe, dans la cabine de pilotage de l'avion de nos destinées.

Un concept stratégique : la société de la vie

On pourrait alors aligner ici une succession de mesures à prendre pour tenter d'éviter ces désastres annoncés. Cela n'aurait aucun sens, cela ne servirait à rien si l'on ne définit pas d'abord un concept stratégique clair et une méthode efficace pour mener à bien ces combats.

Le cadre stratégique ne peut pas être le libéralisme, qui ne conduirait qu'à l'abandon de notre destin aux lois mortifères du marché. Il ne peut pas être non plus la social-démocratie, qui se réduit encore à penser com-

ment organiser au mieux la protection des victimes des rigueurs du capitalisme. Il ne peut pas non plus se définir par la négation absolue du capitalisme, que pourrait en théorie justifier l'urgence d'interrompre le processus d'artificialisation du vivant. Ni par la négation de la démocratie, sous prétexte qu'elle ne sert que les intérêts les plus immédiats. Car le marché, comme la démocratie, restent des procédures irremplaçables.

Le marché est le moyen le moins tragique pour gérer la rareté des biens privés et la démocratie le moyen le moins totalitaire de gérer la rareté des biens publics. Mais pour éviter que le marché l'emporte sur la démocratie, il faut tracer des frontières claires entre ce qui peut être marchand et ce qui ne doit pas l'être, désigner clairement quelles activités marchandes doivent être encouragées ou condamnées et trouver une façon de donner un droit de vote aux générations futures, grandes oubliées des mécanismes autres.

Et pour cela, il faudra encadrer les procédures électorales dans les démocraties de marché par des mécanismes régulateurs protégeant l'intérêt des générations futures. Et pour cela, sanctuariser une partie du vivant et réorienter les productions humaines vers celles qui sont le plus utiles aux générations futures.

Pour qu'une telle société puisse fonctionner, il faut d'abord qu'elle préserve et développe les activités non marchandes (le partage, les activités sportives, artistiques et politiques, la pratique de la vie en commun, l'apprentissage, la conversation, la transmission), clairement favorables au bien-être des générations futures.

Il faut ensuite que le marché se réoriente vers la production de biens et d'emplois dans les secteurs qui, de près ou de loin, se donnent pour mission la défense de la vie : la santé, l'alimentation, l'hygiène, l'éducation, la recherche, l'innovation, les énergies durables, l'information, la culture, l'art, la démocratie, la défense, la sécurité, la logistique, le commerce, la finance durable. Ces secteurs forment ce que je nomme « l'économie de la vie »². Ils étaient, jusque très récemment, fait principalement de services, et donc ne portaient pas de potentialité de croissance - qui suppose l'augmentation de la productivité découlant de l'industrialisation d'un service. Depuis peu, ils sont faits aussi d'industries, capables d'innover et d'améliorer sans cesse leur capacité à remplir leur mission.

Il faut aussi reconvertir les autres secteurs, qui forment « l'économie de la mort », et qui aujourd'hui, dans tous les pays, représentent l'essentiel de la production marchande : pas une mince affaire, puisqu'il faudra reconvertir tout ce qui exige l'usage d'énergies fossiles (l'industrie pétrolière et gazière, l'industrie automobile, la chimie, le plastique, la mode, le tourisme) ou de sucres artificiels et autres drogues (une grande partie de l'alimentation).

2. J. Attali, *L'économie de la vie*, Fayard, 2020.

Il faut enfin faire en sorte que les richesses ainsi produites soient équitablement réparties et c'est pour l'essentiel le rôle de la fiscalité, qui ne peut être véritablement efficace que si elle s'inscrit dans des règles planétairement mises en œuvre.

Tout cela ensemble formera une « société de la vie ».

Comment agir ? Une économie de guerre au service de la société de la vie

Pendant les crises récentes, chacun de nous, à titre personnel ou collectif, a senti l'urgence de reprendre en main sa vie, de *redevenir souverain* ; en particulier la France et l'Europe ont ressenti combien elles étaient dépendantes du reste du monde, dans des domaines essentiels : des États-Unis pour la défense, de la Russie pour l'énergie, de la Chine pour les terres rares et tant d'autres choses.

Il ne faut pas se faire d'illusion excessive : aucun être mortel ne peut, par nature, être souverain, puisqu'il ne contrôle pas l'essentiel, c'est-à-dire la date de sa mort. Et même dans le cadre limité de nos vies, quiconque vit en société, même la plus démocratique, ne peut être pleinement souverain puisqu'il doit tenir compte de la souveraineté des autres. Cela est vrai de l'individu, de la famille, de la commune, de la nation, du monde, et même de l'humanité. Et la nature elle-même, dont l'homme n'est pas le souverain, n'est pas souveraine non plus puisqu'elle est déterminée dans son évolution par des contraintes cosmologiques. Alors, que nous reste-t-il, sinon de tenter, tout au long de nos vies et de l'histoire, d'écarter les murs de notre prison ?

Bien des obstacles se sont dressés en travers de ce grand mouvement historique. Des systèmes religieux, idéologiques et politiques ont tout fait pour empêcher d'y parvenir. Aujourd'hui encore, un très grand nombre d'humains, surtout des femmes, n'ont aucun contrôle de leur propre vie.

Pour y parvenir, il faut faire *construire une société de la vie*, passant notre appareil industriel en économie de guerre, pour produire à marche forcée les moyens de l'économie de la vie et réorienter, à marche forcée, les secteurs de l'économie de la mort.

Par exemple, il est un secret de polichinelle que nos armées, comme celles de tous les autres pays européens, vont bientôt manquer cruellement de munitions et d'armement ; surtout si elles continuent, ce qui est à leur honneur, de trouver et de fournir les moyens de se défendre et de contre-attaquer à ceux qui, en Ukraine, résistent en notre nom à l'avancée de la dictature. Au rythme actuel, nos forces seront bientôt, si elles ne le sont pas déjà, hors d'état d'assurer leur posture dissuasive, encore moins une posture offensive si le malheur voulait qu'elle devienne nécessaire. Il serait donc urgent, très urgent, de mettre les entreprises industrielles du secteur de la défense au travail à marche forcée ; de leur faire produire armements et munitions 24 heures sur 24, et 7 jours sur 7, en payant

pour cela le prix qu'il faut, « quoi qu'il en coûte ». En le complétant par la reconversion, provisoire ou définitive, d'entreprises, ou au moins d'usines parfaitement adaptables à ces besoins nouveaux : par exemple, toute l'industrie automobile pourrait produire des armements.

Cette urgence est aussi justifiée pour tous les autres secteurs de l'économie de la vie, à développer ; et pour ceux de l'économie de la mort, à reconvertir. Ainsi par exemple de celui du tourisme, qui doit devenir au plus vite celui de l'hospitalité, dans les acceptions de ce mot. Et ce sera passionnant. Il faut le faire très vite, pour tenir compte de l'imminence des crises dont il a été question plus haut.

Passer en économie de guerre pour promouvoir la société de la vie nécessitera une véritable mobilisation de l'opinion, et des décisions radicales : rémunérer beaucoup plus le travail et en particulier les heures supplémentaires pour produire à marche forcée les outils nécessaires à la transition énergétique et agro-alimentaire ; accorder des prêts bonifiés illimités à tout industriel se lançant de façon crédible dans une production de ce type ou convertissant des lignes de production de l'économie de la mort. On en est loin.

Plus généralement, le « quoiqu'il en coûte » devrait concerner non plus la demande mais aussi et surtout l'offre. Et en priorité l'offre de biens de tous les secteurs de l'économie de la vie ?

Cela exige une préparation, une organisation, des recrutements, une libération de l'initiative pratique et technique à tous les niveaux dans les organisations, une volonté administrative et surtout politique, de tous et de tous les instants. Cela devrait être aussi un projet commun de tous les membres de l'Union européenne, appelant le continent à se donner les moyens de sa souveraineté, condition, on le voit aujourd'hui clairement, de la sauvegarde de son mode de vie, et de son niveau de vie. Cela ne serait pas simple, évidemment, en particulier à ce moment de l'histoire, où l'Europe est confrontée à un grand moment de vérité : faudra-t-il aller jusqu'à faire la guerre hors de nos frontières ? Et comment prendre une telle décision en commun alors que seule la France, dans l'Union, dispose d'une armée digne de ce nom, sans avoir les moyens d'assurer seule la protection de ses voisins ? Comment penser un projet européen quand, face à toutes les urgences, on n'a eu, depuis quinze ans, en Allemagne, qu'une chancelière arc-boutée sur son droit d'être le pays de la région le plus puissant économiquement sans avoir la moindre obligation d'assurer sa propre défense ? Comment penser un projet commun de défense de ce qui nous unit quand chacun ne pense qu'à se ranger sous le parapluie d'une armée non européenne, dont la garantie est de plus en plus illusoire ?

Quelques propositions concrètes pour une « société européenne de la vie »

C'est tout cela qu'il faut changer et cela ne sera pas simple.

Il faudra pouvoir se doter des moyens d'une véritable politique de la vie. Ce qui supposerait de se doter de moyens communs de sécurité et de défense, en les finançant en commun, dans une conception globale d'une « société européenne de la vie ».

Cela supposera de réorienter toutes les politiques nationales de défense et de sécurité, les politiques de santé, d'éducation, les politiques agricoles et industrielles de l'Union selon ce concept stratégique ; de transformer la BEI, plus grande banque publique du monde, en la « Banque de l'Économie de la vie » et pas seulement en une banque du climat ; de faire prendre acte de la nécessité de se mettre tous ensemble en économie de guerre, pour garantir au plus vite notre souveraineté.

Bien des réformes institutionnelles découleront de ce cadre stratégique. Il faudra d'abord que l'Union soit capable d'imposer chez elle, puis ailleurs, le respect de ses propres règles de droit ; qu'elle dispose de réglementations anti-corruption qui lui soit propres ; qu'elle promeuve l'usage de sa monnaie, et des services de paiement européens ; qu'elle contrôle les investissements étrangers dans les secteurs de l'économie de la vie ; qu'elle mette en place à ses frontières une taxe carbone, à un niveau crédible ; qu'elle renforce le pouvoir de son parlement ; qu'elle fasse vraiment élire ceux qui la dirigent au suffrage universel, condition d'une gouvernance légitime.

La France ne pourra y jouer un rôle plein et entier que si elle redevient une puissance industrielle dans les domaines de la vie, si elle renforce sa puissance militaire et si elle s'appuie sur ce qui fait son identité, la francophonie.

Tout cela ne sera pas que l'affaire des gouvernements : les Européens commencent à comprendre que l'avenir dépend d'eux bien plus que de leurs élus ; si l'école va mal, c'est beaucoup à cause des parents, des professeurs, des élèves, et pas seulement à cause des budgets et des programmes ; si le système de santé va mal, ce n'est pas seulement à cause de l'incurie des ministères mais aussi beaucoup à cause de l'absence d'hygiène, le manque de pratique sportive, une alimentation désastreuse, et des gaspillages de toute nature ; si l'intégration se passe mal, ce n'est pas seulement à cause des moyens insuffisants des politiques publiques, mais aussi parce que les plus riches refusent de partager leurs écoles avec les enfants des autres classes sociales ; si le déficit extérieur du pays est si catastrophique, ce n'est pas seulement par la faute d'une stratégie industrielle inexistante ou d'un système bancaire d'une prudence suicidaire, mais par la faute de tout un pays incapable de produire ce qu'il veut consommer ; si notre démocratie est si menacée, ce n'est pas seulement la faute de ceux qui, au sommet, ne la respecte pas, mais aussi par le trop petit nombre de ceux qui ont le courage quotidien de ne pas baisser les yeux devant ceux qui la menacent et d'en défendre les valeurs et les principes, dont celui de la laïcité.

Tout cela définit une stratégie : une société de la vie par une économie de guerre. Cela supposerait une action continue, qui commencerait maintenant et qui durerait au moins vingt ans. Soit la durée de quatre mandats présidentiels.

Osera-t-on ?



Alain Minc • Essayiste, Président d'A.M. Conseil, auteur de *Ma vie avec Marx*, Gallimard, 2021

Une page du capitalisme se tourne

212

Les invitations à repenser le capitalisme ont été nombreuses depuis le début de la pandémie et la crise économique qu'elle a entraînée. Est-on selon vous à l'aube d'un changement de modèle ?

La situation actuelle est à la fois très grave, mais par certains côtés elle est paradoxalement plus rassurante que la crise de 2008. En 2008, le système capitaliste pouvait mourir. Là, la question n'est pas là, le système capitaliste ne mourra pas. Les crises économiques comme celles que nous connaissons avec le covid ne sont pas des signes de faiblesse du système capitaliste mais au contraire qu'elles les renforcent et qu'elles accélèrent les grands changements et les progrès : la mondialisation numérique s'accroît, la mondialisation financière continue allègrement avec des niveaux boursiers ahurissants. Forts des expériences passées, les gouvernements et les banques centrales ont aussi su mieux répondre aux défis qui leurs étaient posés.

Il reste néanmoins qu'une page du capitalisme se tourne avec la crise économique liée au Covid-19. On n'a pas mesuré l'étendue des changements macroéconomiques qui sont en train de s'opérer. La révolution qui s'annonce est à la fois immense et très difficile à conceptualiser. Si le capitalisme demeure un état incontournable de la société, « le pire des systèmes à l'exception de tous les autres », il importe de le sauver de ses vieux démons.

Parmi ces « vieux démons », les inégalités économiques, qui ont été renforcées par la crise, paraissent aujourd'hui au cœur de ces contestations.

Il s'agit là d'un paradoxe insupportable : nos sociétés ne cessent de s'enrichir en apparence, mais les inégalités sociales en tirent profit pour s'aggraver. Le rêve de l'après-guerre s'éloigne ainsi de jour en jour : nous avons cru en une grande politique de redistribution des acquêts de la croissance, réussissant à réduire les inégalités éco-

nomiques, éducatives, culturelles avec pour corollaire la promotion d'une immense classe moyenne absorbant progressivement en son sein l'essentiel des groupes sociaux. Ce processus de mutation sociale avait parfaitement fonctionné de 1945 aux années quatre-vingt.

Toutes les formes d'inégalité se sont accrues depuis, après cette longue période durant laquelle la social-démocratie a modelé l'Occident. L'économie de marché fabrique du même pas de l'efficacité et de l'inégalité ; quand elle tourne à pleine vitesse, la globalisation aidant, elle suscite un maximum d'efficacité et simultanément un maximum d'inégalités. Aujourd'hui, la valeur ajoutée se partage désormais de façon léonine au profit des revenus du capital et aux dépens des revenus du travail. Y remédier suppose soit d'accroître les salaires, soit de transformer les salariés en capitalistes. La première voie trouve rapidement sa propre limite dans les contraintes de la globalisation et la difficulté pour l'économie européenne de conserver un niveau convenable de compétitivité face au reste du monde. La seconde piste est plus prometteuse car elle est susceptible de permettre une distribution intelligente des richesses sans peser sur l'exploitation des entreprises. Il ne s'agit pas seulement de modifier les mécanismes d'intéressement et de participation comme a tenté de le faire de manière non coercitive la loi Pacte, c'est-à-dire la répartition du profit sans changement de propriété, mais d'attribuer des actions aux salariés et d'en faire des propriétaires pour 10 ou 20 % du capital des sociétés.

Il ne s'agit d'ailleurs que de renforcer une spécificité du capitalisme français issue d'une volonté gaullienne d'une association entre le capital et le travail avec la présence d'un actionariat salarié parfois significatif. Eiffage, Bouygues, Vinci, ou Saint-Gobain ont aujourd'hui pour premier actionnaire leurs salariés et la gouvernance de ses entreprises ne s'en trouve pas amoindrie ni le climat social dégradé, au contraire. Ce qui est aisé à mettre en pratique dans les sociétés cotées en bourse suppose un peu de gymnastique dans les entreprises non cotées : il suffit d'émettre des actions sans droit de vote.

Ces inégalités ne résultent-elles pas en partie de la faiblesse des contre-pouvoirs traditionnels ?

Le vrai problème est que le jeu social est déséquilibré. Normalement le jeu social se fait entre l'Etat, le patronat et les syndicats. Dans un pays aussi syndiqué que l'Allemagne, ce sont encore les syndicats des vieilles industries (automobile, sidérurgie) qui donnent le tempo du partage salaire/profit au sein de l'économie classique avec des répercussions dans tous les domaines de la vie sociale. Mais ce match entre détenteurs de capital et détenteurs de la force de travail pour la répartition de la valeur ajoutée devient de plus en plus déséquilibré au fil de la désyndicalisation et de l'ubérisation de l'économie et la dialectique sociale traditionnelle est alors impossible.

Pour ce « *lumpenprolétariat* » - qui ne bénéficie d'ailleurs que d'emplois très peu qualifiés, très faiblement

rémunérés, et très peu productifs - le progrès ne peut venir que de décisions gouvernementales et il revient alors l'Etat de se substituer à la faiblesse syndicale par exemple pour donner des droits élémentaires aux chauffeurs et livreurs d'Uber ou Deliveroo. On retrouve un schéma bismarckien dans lequel il était revenu au Chancelier de fer donnait les premiers droits sociaux en Allemagne.

Ce constat n'est pas d'ailleurs pas propre à l'Europe : la mondialisation souffre de ne connaître ni syndicats à Shanghai, ni grèves à São Paulo, ni compromis social à New Delhi, ni militantisme syndical à Moscou.

Ces préoccupations sociales et environnementales ne sont-elles pas prises en compte par les marchés eux-mêmes ?

Après avoir supplanté le capitalisme managérial, le capitalisme patrimonial - modèle enfanté par la mondialisation et la révolution technologique - se voit aujourd'hui concurrencé par l'essor d'un capitalisme de « stakeholders » dont on dessine encore difficilement les traits. S'affrontent désormais deux visions. L'une, traditionnelle défend l'idée selon laquelle l'entreprise appartient à ses actionnaires ; sa vocation et son devoir consistent à produire, en leur nom, du profit. L'autre, qui a le vent en poupe estime qu'au-delà de ses actionnaires, l'entreprise doit prendre en compte toutes les parties prenantes - salariés, clients, riverains, fournisseurs et plus encore l'avenir de l'humanité en contribuant à la lutte contre le réchauffement climatique. On est loin de l'approche social-démocrate traditionnelle, fondée sur le compromis classique entre les trois joueurs, patron, syndicats, puissance publique.

Les deux approches sont contradictoires : faire le bien, tout en obtenant la même rentabilité que le capitalisme pur et dur, est un fantasme. Il faut, dans ce cas, reconnaître que l'objectif de profit doit diminuer et avoir l'honnêteté de l'avouer au marché. C'est là que le bât blesse et Emmanuel Faber l'a compris à ses dépens lorsqu'il dirigeait Danone en promettant des résultats financiers qui ne correspondaient pas au projet d'entreprise à mission qu'il s'était proposé de mettre en œuvre. Aucun chef d'entreprise ne peut raisonnablement assumer un tel choix lorsqu'il fait son road show, c'est-à-dire la tournée semi-annuelle de ses investisseurs, des fonds de pension en tout genre. Il consacre un moment à sa gestion traditionnelle, puis un autre à ses responsabilités écologiques, sociétales, morales, mais se garde bien d'avouer que les secondes vont nécessairement affaiblir la première.

Il reste qu'une nouvelle philosophie du pouvoir, venue du monde anglosaxon, surplombe la vie économique, avec les concepts de « *governance* » et d'« *accountability* », dont - avec involontaire sur la difficulté pour la France à se mouvoir dans cet univers - la langue française n'a pas encore trouvé la parfaite traduction. La place des investisseurs institutionnels dans l'actionnariat des principales entreprises françaises oblige néanmoins à un alignement sur les pratiques de gouvernance anglosaxonnes.

Ce phénomène prend forme en particulier à travers une plus grande idéologisation des marchés économiques : au-delà des pétitions de principes, l'Etat est aujourd'hui très en-deçà dans son degré d'exigence de celui qu'impose le marché aux entreprises et à leurs dirigeants. La place prise par les investissements dits « responsables » en témoignent, comme les pressions qui pèsent sur les banques pour ne plus financer certains secteurs d'activité, à l'image de ceux liés aux énergies fossiles ou au secteur de la défense. Le fort engagement des dirigeants d'entreprises sur ces questions s'explique moins par les contraintes que les Etats font peser sur leur activité que par leur souci d'améliorer leur relation avec leur environnement financier, c'est-à-dire leurs actionnaires et leurs obligataires. C'est une pression extrêmement forte qui pèse aujourd'hui sur les dirigeants d'entreprises. Cette idéologisation, à travers laquelle les nouvelles pulsions qui animent les sociétés occidentales sont transférées aux entreprises via le marché, est le poids ultime de l'étape actuelle du capitalisme, nous en sommes qu'au début.

Les juges ne sont-ils pas aussi un profond levier de changement ?

La prise en compte des exigences de l'environnement, le respect des normes sanitaires, la protection des salariés, parmi tant d'autres préoccupations réglementaires, sont progressivement passés de l'orbite de l'administration à celle du juge. Ce dernier pratique, vis-à-vis de l'entreprise, un interventionnisme aussi large que possible, sans doute parce qu'il est convaincu de l'impuissance de l'Etat, de l'inefficacité des syndicats et de l'omnipotence de moins en moins contestée, sauf par lui, des acteurs capitalistes. C'est avec les mêmes arrière-pensées qu'il recourt au marteau-pilon de la procédure pénale, plus contraignante, plus médiatisée, donc plus infamante. Rien ne témoigne davantage de cette évolution que la mise en place d'une responsabilité pénale des personnes morales : destinée à se substituer à l'incrimination personnelle des dirigeants, elle s'y est au contraire ajoutée, l'entreprise rejoignant de la sorte son président dans le box des accusés. Les juges se contentent souvent de la mise en examen des responsables et sont indifférents à la suite des procédures, puisque la véritable sanction, le pilori médiatique, aura été prononcée dès ce stade.

Examinée dossier par dossier, procès civil par procès civil, mise en examen par mise en examen, l'intervention du juge peut sembler tatillonne, parfois inique, souvent antiéconomique. Vue de plus haut, à partir d'une approche panoramique des rapports de forces, elle apparaît plus justifiée, dès lors qu'au nom des principes de l'équilibre des pouvoirs, un marché omnipotent a besoin de contrepoids, des dirigeants d'entreprise trop sûrs d'eux d'un minimum d'inquiétude, outre celle que distille le marché boursier, et le capitalisme lui-même de régulateurs. Mais il demeure qu'en démocratie, l'efficacité globale de l'intervention judiciaire ne justifie pas les dérapages individuels et les excès procéduriers.

L'opinion publique n'est-elle pas tout aussi déterminante ?

L'action du juge est en effet d'autant plus solide face au marché qu'ils s'enracinent dans les mouvements de l'opinion publique. On peut continuer à ressasser avec Tocqueville qu'elle est devenue « une pression immense de l'esprit de tous sur l'intelligence de chacun », que « la foi dans l'opinion commune deviendra une sorte de religion, dont la majorité sera le prophète » ou que « l'opinion commune est le seul guide qui reste à la raison individuelle chez les peuples démocratiques ».

Pendant plus de deux siècles, la France a vécu au rythme d'un affrontement entre le marché et l'Etat, comme s'il n'existait que ces deux formes antagonistes d'organisation de la société et de l'économie. Sous la pression idéologique du communisme, des mythes de gauche, de la tradition bonapartiste et des ambiguïtés sociales du gaullisme, c'est le plus souvent l'Etat qui a étendu son territoire aux dépens du marché. Avec l'apparition du capitalisme patrimonial, c'est le marché qui a pris une revanche historique, acculant l'Etat à battre partout en retraite face à un nouveau ordre réputé irrésistible, irréversible, insubmersible. Mais de nouveaux équilibres de pouvoir en train de s'imposer. Ce n'est plus un couple antagoniste, le marché et l'Etat, qui structure la réalité, mais une nouvelle « Sainte-Trinité » qui réunit le marché, le droit avec son grand prêtre, le juge ; l'opinion publique. Au triptyque à la Montesquieu - exécutif, législatif, judiciaire -, s'en est substitué un autre. L'opinion publique, elle, s'affirme de plus en plus à travers des ONGs qui, grâce à leur dynamisme, leur incroyable aptitude, parce qu'elles fonctionnent culturellement en réseau, à retourner à leur profit la fluidité d'internet, se posent en interlocutrices des grands acteurs capitalistes et politiques, tels des lobbies d'intérêt général.

Une nouvelle logique est, dans ces conditions, à l'œuvre : elle infléchit les critères de gestion des entreprises ; elle change leur mode de gouvernement ; elle soulève une interrogation sur leur nature même. On découvre qu'une multinationale est au moins aussi sujette aux émotions collectives qu'un gouvernement. Mais moins rompus à ce jeu que les politiques, les responsables d'entreprise peinent encore à tenir leur rôle dans une société médiatique où la démocratie d'opinion a pris le pas sur la représentation traditionnelle. Ils devront faire leur apprentissage. Le marché et l'opinion sont les deux maîtres de la société contemporaine : les patrons l'oublieraient-ils, la réalité se chargerait de le leur rappeler.

Dans votre dernier ouvrage, vous vous présentez comme « le dernier marxiste français », quel héritage en gardez-vous ?

L'héritage marxiste est un héritage pluriel. Le marxisme ayant conduit au bolchevisme, au léninisme et à l'échec absolu du communisme est mort. En revanche, l'héritage marxiste a aussi donné naissance à la social-démocratie, mode de gestion consensuel des conflits des

classes dont le quoi qu'il en coûte a sans doute constitué l'apogée. Au-delà, s'est à travers se fait la synthèse entre la dynamique capitaliste, le poids de l'Histoire et le fonctionnement de la société. Aucun personnage de l'histoire a pensé simultanément l'histoire, la philosophie, l'économie et la société. Marx est aussi l'esprit qui a le mieux pensé compris, décrit, encensé l'économie de marché, sa puissance, le progrès, l'essor de la bourgeoisie mais aussi les mouvements profonds de la société qui y sont indubitablement liés. Après des décennies de réussite dont les pays scandinaves et plus généralement l'Europe continentale ont constitué un exemple incontesté, la social-démocratie s'est enlisée. Elle s'est laissé dominer par des corporatismes qui ont oublié l'intérêt général au profit des intérêts particuliers. Elle a fabriqué d'énormes machineries bureaucratiques dont l'efficacité s'est révélée autrement plus décroissante que le taux de profit ne l'a été à rebours de la prophétie de Marx. Elle a vu des pans entiers de la société échapper à l'action des syndicats. Elle n'a pas toujours tourné à son avantage les mutations technologiques Et surtout elle n'a pas su s'implanter dans le monde non occidental. C'est sans doute la raison pour laquelle l'économie mondiale vit en déséquilibre.

Dans *Le Manifeste du parti communiste*, livre supposé militant, Marx fait le plus bel éloge du capitalisme qui existe : il en montre les vertus, en termes de compétitivité, de mondialisation, de progrès technologique. Il rend hommage à la puissance transformatrice que le capitalisme a suscitée chez la bourgeoisie. Il s'est néanmoins trompé sur deux points. Il a sous-estimé la ductilité du système capitaliste. Si le capitalisme a une propension monopolistique, il a su la corriger dès le début du XX^{ème} siècle avec le démantèlement de la Standard Oil of New Jersey, en 1911, point de départ de la politique de refus des monopoles. Sa seconde erreur concerne la baisse tendancielle du taux de profit. Elle est annihilée par le progrès technique qui permet des gains de productivité : le taux de profit se maintient, voire s'accroît durant certaines périodes.

Cette ductilité du système capitalisme n'est-elle pas aujourd'hui mise à l'épreuve par la puissance des GAFAM ?

L'immense apport du libéralisme, jamais suffisamment proclamé, réside le couple indissociable du marché et de la règle de droit. Le marché sans la règle de droit, c'est la jungle capitaliste ; la règle de droit sans le marché, c'est le communisme bureaucratique. Il n'existe pas de meilleure illustration de cette situation que la régulation des GAFAM (Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft) dans le monde contemporain. Laissés à eux-mêmes, ils représentent le point ultime de la dynamique capitaliste encensée par Marx. Révolution technologique, élargissement des marchés à l'échelle du monde entier, création de monopoles de fait : autant d'illustrations du capitalisme en action, version marxiste : on est en train de prendre conscience du caractère systémique de certaines entreprises. Les GAFAM interpellent les puissances pu-

bliques différemment parce qu'à la question du monopole s'ajoutent des enjeux liées libertés publiques (à travers la question des données personnelles), à la liberté d'expression ou à la liberté de la presse qui sont des problèmes nouveaux, sans précédents.

De là un enjeu cardinal. Soit les institutions régulatrices américaines et européennes imposent à ces mastodontes des limites comportementales, d'hypothétiques abandons d'activités, et jouent la même partie à plus grande échelle qu'ils ne l'ont fait dans les années quatre-

vingt à propos de l'éclatement d'ATT, qui a suivi soixante-dix ans plus tard le coup de théâtre du démantèlement de la Standard Oil of New Jersey dont nous parlions. Soit elles en sont incapables, inhibées par le poids des lobbys, le chantage des acteurs à l'innovation, l'imbrication avec les pouvoirs étatiques. On ne peut pas exclure une forme de démantèlement de certains d'entre eux comme Google et un encadrement par des règles en cours d'élaboration au Parlement européen et qui seront reprises par l'administration Biden en cas de majorité au Congrès.

*Toutes mes conclusions
passent par le
Document Analyzer.*



Nicole Radius
Avocate en droit du travail

Finies les recherches sans fin.

Retrouvez toute la jurisprudence citée dans vos documents, dans son contexte.
Consacrez-vous à ce qui compte le plus : l'analyse et le conseil juridique.

Des centaines de conclusions analysées par vos confrères chaque semaine.

Essayez sur [doctrine.fr/document-analyzer](https://www.doctrine.fr/document-analyzer)



La Revue Européenne du Droit

La Revue Européenne du Droit est éditée par le Groupe d'études géopolitiques en partenariat avec Doctrine.

