

**OBSERVATIONS prononcées à la suite de la communication de M. Michel Albert (séance du lundi 9 décembre 2002)**

**Gérald ANTOINE :** Vos propos ne concernent-ils pas avant tout les entreprises et assez peu les moyennes et petites ?

Vous avez parlé de « financiarisation ». Le grammairien n'a rien contre ce mot compliqué, fort bien fait au demeurant. Mais ne passe-t-on pas en ce moment même, particulièrement en Amérique, d'une financiarisation de type bancaire à une financiarisation de type boursier ? Permettez-moi de citer un exemple : le président d'une grande entreprise de logiciels, dont je tairai le nom, déclare un jour devant son conseil d'administration : « Je ne peux pas vous garantir pour le semestre prochain des résultats égaux à ceux que nous venons d'obtenir. » Le lendemain : chute spectaculaire des actions de cette entreprise à la Bourse. Instruit par ce précédent, le même responsable a déclaré il y a quelques jours : « Je ne vous garantis rien pour le semestre prochain, mais je peux vous annoncer que nous avons trois énormes contrats en négociation, et qu'ils ont toutes les chances d'aboutir. » Le lendemain : montée spectaculaire du cours de l'action. Je reste personnellement décontenancé par une telle variabilité, fort éloignée du développement durable.

Vous avez évoqué *in fine* la part prise dans ces grandes affaires par les syndicats et nous avons loué l'une de leurs représentantes françaises les plus connues, Nicole Notat. Je joins mes éloges aux vôtres. Cependant, il me souvient qu'à la fin de l'exposé qu'elle fit parmi nous elle avait tenu à peu près ces propos : « Il reste bien entendu que l'objectif des syndicats est la défense des intérêts des travailleurs. » Cela m'a laissé rêveur. Je me demande si, dans les grandes entreprises, les syndicats ont acquis assez de maturité pour comprendre que le premier de leurs intérêts est la meilleure performance possible de l'entreprise dans laquelle ils sont engagés. Dès lors, leur responsabilité n'est-elle pas de participer avec les autres, cadres et dirigeants, à tout ce qui peut aider à la réussite des dites entreprises ?

A ce propos, il est intéressant de noter que le mot de profit que vous avez utilisé au début de votre communication s'efface de plus en plus devant le concept et le mot de performance.

Vous avez également évoqué l'Europe. Je m'adresse à celui qui, je crois, est le créateur du concept de « modèle rhénan de l'entreprise » pour vous demander si l'on peut parler d'un modèle européen de l'entreprise. Si c'est le cas, l'entrée de dix nouveaux partenaires émanant de l'Europe de l'Est ne risque-t-elle pas de modifier complètement ce modèle européen ?

\*  
\* \*

**Roland DRAGO :** Je me réjouis que vous ne soyez pas tombé dans le travers qui consiste à n'envisager que les problèmes d'environnement. Vous avez eu tout à fait raison d'insister également sur les problèmes financiers, de personnel et de gestion générale de l'entreprise. On a trop souvent tendance à dire que la question de l'environnement constitue l'essentiel du problème du développement durable et que l'on ne s'en préoccupe que depuis peu de temps à propos des entreprises.

Je voudrais rappeler que c'est une législation de 1810, à l'époque napoléonienne, qui a établi pour la première fois des règlements de police concernant les entreprises insalubres et prévu des interdictions ainsi que des indemnisations. Cette législation a été reprise en 1917 avec une extension, puis en 1976 et plus récemment encore. La loi actuelle porte dans son intitulé la mention « pour la protection de l'environnement ». Il y avait donc depuis le début du XIX<sup>e</sup> siècle une législation – en avance sur son temps – qui prenait en considération les problèmes d'environnement.

\*  
\* \*

**Pierre TABATONI :** Il apparaît que la notion de développement durable ne peut être bien comprise que dans le cadre d'une application déterminée. Vous nous avez convaincu que dans les entreprises la notion de développement durable est parfaitement identifiée, que ses composantes sont connues, que ses solutions sont énoncées, mais que tout le problème est celui de leur mise en œuvre.

Cette réflexion sur l'entreprise et le développement durable n'est pas quelque chose de limité, mais s'inscrit dans une réflexion à l'échelle mondiale. Je n'en veux pour preuve que la publication, le 10 décembre dernier, par le *Financial Time*, d'un numéro spécial intitulé « *Corporate social responsibility* ». A gauche du titre de la une, on peut voir une photo du président Bush avec, en toile de fond, un mur sur lequel est écrite l'expression « *Corporate responsibility* ». La lecture du journal permet de bien comprendre la situation paradoxale que vous évoquez, à savoir que dans les sociétés anglo-saxonnes deux éléments sont actuellement en conflit. Ces deux éléments correspondent à deux modèles : le modèle actionnarial (*share holder value*) et le modèle partenarial. C'est de cette contradiction que naît la germination d'initiatives, dans toutes les strates de la société, pour la recherche de solutions nouvelles.

On constate que de très nombreuses entreprises anglo-saxonnes font des rapports annuels, des rapports sociaux sur leur politique d'environnement, sur les droits de l'homme, sur leurs fournisseurs de matière première, bref sur tout ce qui constitue la nature même de la conception du développement durable. Mais le *Financial Time* estime qu'il y a beaucoup de vide dans ces rapports et que l'un des problèmes est d'en déterminer l'exact contenu. Le journal se réfère à l'une des politiques énoncées sans doute de la façon la plus précise par l'Organisation des Nations Unies, à savoir le GRI, acronyme de *Global Reporting Initiatives*, qui énumère un ensemble de critères très stricts et de plus en plus appliqués dans de grandes entreprises.

Sur cette base, j'aurai deux questions à poser.

1/ N'est-il pas nécessaire de se livrer à une réflexion approfondie et scientifique sur la notion de développement durable appliquée aux entreprises ? Notre Académie pourrait du reste un jour prendre des initiatives en ce sens, en liaison avec des universités, et essayer de donner un contenu plus rigoureux à la détermination des critères permettant d'apprécier si une politique de développement durable est ou non conduite.

2/ Quand on parle de stratégie de développement durable dans l'entreprise, on fait l'hypothèse que les objectifs économiques de l'entreprise sont à considérer en même temps que les objectifs de respect de l'environnement, de respect des règles sociales. Or, quand on a plusieurs objectifs, il y a deux manières de les traiter : Ou bien on les met tous sur le même plan ; les mathématiciens parlent de fonctions multi-objectifs. Ou bien l'on estime qu'il y a un objectif principal et qu'il y a à côté des objectifs qui sont des contraintes auxquelles est soumise la réalisation de l'objectif principal. A mon sens, si des études scientifiques pouvaient être réalisées sur ce sujet, les solutions pourraient sans doute être énoncées de façon plus explicite. Est-ce que l'inclusion de toutes les questions relatives au développement durable

dans une contrainte stratégique pour l'entreprise – qui serait la contrainte de gestion des risques et de la crédibilité – ne serait pas une des voies d'exploration ?

\*  
\* \*

**Jean BAECHLER** : Définissons l'entreprise comme acteur collectif, c'est-à-dire une organisation capable de transformer des acteurs individuels en un acteur collectif. Dès lors se pose la question du type d'organisation qui rend cette transformation possible. Il me semble, dans cette perspective, que toute entreprise doit s'inscrire dans un espace à trois dimensions fondamentales : 1°) Une dimension que je qualifierai de mécanique, impliquant que l'entreprise est conçue comme une machine composée de pièces. 2°) Une dimension organique où l'entreprise est composée d'organes assurant chacun sa fonction pour lui-même, mais dans le cadre des contraintes de l'organisme. 3°) Une dimension que je qualifierai, faute de mieux, de réticulaire, impliquant que l'entreprise est un réseau composé de relais, chaque relais se définissant par rapport aux autres relais qui lui envoient des informations et intégrant des informations venues de l'extérieur.

Chaque entreprise évolue plus ou moins amplement dans l'une ou l'autre de ces trois dimensions. Mais quel est le type d'organisation le plus compatible avec la durabilité du développement ? La réponse est évidente : plus la dimension réticulaire est importante, plus l'entreprise a de chances d'être durable car ce mode d'organisation lui assure une très grande souplesse.

Parmi les deux modèles que vous avez distingués : l'actionnariat et le partenariat, quel est celui qui a les affinités naturelles les plus fortes avec le mode d'organisation réticulaire ? Ou estimez-vous que ma question n'a aucun rapport avec le problème que vous avez posé ?

\*  
\* \*

**Jacques de LAROSIERE** : Le capitalisme partenarial est en fait très ancien et il dépend beaucoup des dirigeants. Marcel Dassault disait : « Il faut répartir le profit en trois parties à peu près égales : l'autofinancement, les ouvriers et les actionnaires. Mais la vague mondialiste oblige les entreprises à maximiser la valeur de leur société pour les actionnaires. Cette contrainte est imposée par la concurrence. Ainsi on en a vu les excès lorsque certaines entreprises se sont senties obligées de racheter leurs actions pour en maintenir ou en accroître la valeur, et ceci souvent au prix d'un endettement excessif. Or, si on ne maximise pas la valeur des actions, on risque d'être sanctionné par le marché, par les analystes, par les agences de notation, et même par des entreprises aussi « éthiques » que les fonds de pension, comme CalPERS par exemple, qui attache une très grande importance à la performance financière des sociétés dans lesquelles il investit.

Si on voulait introduire ou généraliser un comportement plus responsable et durable écologiquement et socialement, il faudrait des incitations. Je prends trois exemples : 1/ Notre pays n'incite pas à la constitution de fonds de pension parce qu'il n'y a pas de dispositif fiscal qui le permette. 2/ La fiscalité française a toujours favorisé les obligations, c'est-à-dire l'endettement, par rapport aux actions. 3/ Les pouvoirs publics – et cela vaut pour tous les pays – devraient favoriser les comportements écologiques et durables et, au contraire, pénaliser les comportements pollueurs. Cela est loin d'être le cas.

Ne pensez-vous pas que ce mécanisme de pénalisations et d'incitations est le maillon manquant à la réalisation de ce que vous nous avez exposé ?

\*  
\* \*

**Alain PLANTEY :** Nous avons écouté il y a plusieurs mois une remarquable personnalité qui, à la tête d'une entreprise française, nous a expliqué qu'il était le plus grand fabricant mondial de cartes à puces. A présent, son entreprise, dont il était si fier, est en train de basculer doucement et d'être délocalisée, sous l'influence d'un fonds de pension américains.

Or, à ma connaissance, de nombreux fonds de pension américains ont été mis en difficulté par la crise boursière actuelle. L'inquiétude grandit chez les retraités. Comment alors bénéficier du concours de ces institutions si importantes ?

\*  
\* \*

**Emmanuel LE ROY LADURIE :** L'opposition entre le capitalisme rhénan et anglo-saxon existait déjà dans les années 20 en Allemagne entre le capitalisme allemand et le capitalisme cosmopolite. N'y a-t-il pas une relation entre les concepts que vous employez et des concepts beaucoup plus anciens ?

Au début des années 1990, vous avez publié un livre dans lequel vous étiez très critique vis-à-vis des Etats-Unis et très optimiste pour l'Allemagne. Les faits ne vous ont-ils pas donné tort ?

**Jean-Marie ZEMB :** Ma question porte sur une actualité très récente puisqu'elle date de la nuit dernière. Le modèle rhénan de la participation ou du partenariat semblait dépendre d'une sorte de solidarité institutionnelle, voire d'une convergence d'intérêts du monde syndical, du monde de l'entreprise et du monde politique. Or, depuis que le *Gewerkschaftsbund*, qui regroupe les syndicats des différentes branches, a pris partie pour la réélection du Chancelier Schröder, en lui donnant même hier une sorte de chèque en blanc, le Secrétaire général de la CDU a invité tous les syndicats en désaccord avec cette ligne à quitter le fonds ou le mouvement syndical. Cela risque donc de miner la cogestion en détruisant la belle symétrie entre les 12 et les 12.

Peut-on voir dans cette toute nouvelle péripétie la condamnation du modèle rhénan ? Ou peut-on espérer par contre-coup la constitution, en France peut-être, d'un modèle différent ? Ou encore, l'Europe devra-t-elle affronter désormais des évolutions stochastiques en matière de partenariat ?

\*  
\* \*

**Pierre BAUCHET :** Il me semble que tout ceci relève de la manière dont on doit en général appréhender l'économie et les deux lois de la durabilité. Il existe deux voies : l'une consiste à avoir foi en les initiatives de la base et à renforcer ces initiatives par un système plus concurrentiel et moins réglementé ; l'autre est évidemment de perfectionner l'encadrement des marchés.

A cet égard, la question se pose de savoir si nous n'avons pas souffert à la fois d'un excès de réglementations étatiques et d'un déficit d'encadrement du marché international. Autrement dit, est-il possible que nous ayons aujourd'hui un « bon » système de production qui, au niveau mondial, respecte une éthique avec seulement des réglementations nationales hétérogènes et parfois contradictoires ?

Les transports maritimes offrent une bonne illustration de mon propos. D'importants progrès ont été accomplis. La pollution n'est du reste plus principalement maritime, mais terrestre. On ne peut qu'être frappé par l'insuffisance de ces progrès et par le fait que les organisations internationales et, particulièrement l'Organisation Maritime Internationale, ont été largement défailtantes. Si les Etats-Unis ont été très efficaces, c'est parce que l'absence ou la quasi-absence de concurrence internationale entre des intérêts portuaires nationaux leur a permis de mettre en place une réglementation forte. En Europe, au contraire, cette concurrence conduit chaque pays à minimiser la surveillance de ses ports.

Il me semble que nous ne pourrions assurer un développement véritablement durable que si nous disposons d'un minimum de règlements mondiaux contraignants.

\*  
\* \*

**Pierre CHAUNU :** Quand on envisage les problèmes soulevés aujourd'hui, il est peut-être utile de regarder la pyramide des âges, car elle indique ceux qui après nous vivront ou ceux qui après nous ne vivront pas. Naturellement le durable doit se projeter dans le temps. Je pense qu'il doit y avoir une très légère corrélation entre les ennuis qui se sont passés dans le modèle rhénan et l'évolution démographique.

\*  
\* \*

**Michel CROZIER :** Dans le débat entre le modèle actionnarial et le modèle partenarial, on oublie trop les moyens de découvrir, puis d'analyser les résultats. Nous avons une vision théorique et idéologique des choses, mais nous n'avons pas d'analyse systématique. Or, une des raisons du succès limité du modèle anglo-saxon est qu'un effort considérable a été accompli durant les trente dernières années. En Europe, et particulièrement en France, les politiques publiques qui visent à investir dans le but d'obtenir un résultat n'ont pas été à la hauteur du problème. La conséquence est que, dans les discussions internationales de plus en plus complexes, les Européens tentent de suivre le modèle anglo-saxon et les Français, barricadés derrière leur « exception nationale », perdent pied.

L'analyse seule ne suffit pas, mais on ne peut pas fonder un système si l'on n'est pas capable de connaître les problèmes par une approche systématique. Il est exact que notre compagnie pourrait à cet égard intervenir très utilement.

\*  
\* \*

**Henri AMOUROUX :** Quelle est la part de mode dans le développement durable et quelle est la part d'universalité ? N'y a-t-il pas une part de mode qui tient au travail de concepteurs qui vendent le développement durable ? Nous avons entendu Monsieur de Larosière parler de CalPERS qui s'intéresse beaucoup au profit. Monsieur Tabatoni a évoqué le vide de certains dossiers. Monsieur Antoine a cité l'exemple d'une entreprise soumise aux fluctuations boursières. J'évoquerai pour ma part une grande société américaine employant 50 à 60 000 personnes et dont le siège est au Texas. A l'occasion d'une réunion, le directeur français de la filiale française a demandé au président de la société quel était le but de son entreprise. Après un instant d'étonnement, ce dernier a répondu : « Faire de l'argent ». Ne peut-on donc pas penser que le développement durable est en partie le produit d'un effet de mode.

Quelle est la part d'universalité ? Y a-t-il en Chine quelqu'un qui parle de développement durable ? Y a-t-il en Afrique quelqu'un qui parle de développement durable ? Monsieur de Foucauld parlait la semaine dernière de ce que « nous » pouvons décider. Mais qui entendait-il par ce pronom ? « Nous » les Français ? « Nous » les Européens ? « Nous » ne représente-t-il pas un tout petit monde de gens nantis, loin du vaste monde constitué par la majorité de l'humanité ?

\*  
\* \*

**Jean-Claude CASANOVA :** Je voudrais simplement verser au dossier ouvert aujourd'hui deux éléments, l'un général et l'autre plus particulier.

Le premier élément est que les sociétés modernes ont et auront de plus en plus besoin de créances pour la raison que les hommes vivent plus longtemps et travaillent moins. Donc, pour une partie de plus en plus importante de leur vie, ils seront créanciers de la société. Si on coagule les créances – vœu d'une majorité de Français – c'est-à-dire si l'on rend les gens pensionnés de l'Etat, on perd l'incitation principale à la productivité et à la rentabilité des entreprises, et on risque de perdre aussi à terme la stabilité de la valeur des créances.

Le deuxième élément est une illustration. Une des causes principales de la faillite de United Airlines est qu'une grande partie de son capital a été distribué aux salariés et que les représentants de ces derniers au conseil d'administration de la compagnie ont constamment voté contre les réformes de structure qui auraient permis le maintien en vie de l'entreprise.

\*  
\* \*

**Marcel BOITEUX :** L'objectif de l'activité économique est de tirer des ressources disponibles le maximum de valeur pour la société ou, dira-t-on, de « valeur sociale ». Si les prix sont significatifs – et c'est l'objet de l'économie de marché que de les engendrer – les recettes et les dépenses expriment des valeurs sociales. Dès lors, le devoir de l'entreprise est de produire plus de valeur sociale qu'elle n'en consomme et, partant, de faire le plus grand bénéfice possible.

L'actionnaire est l'instrument de cette exigence et, vu sous cet angle, c'est bien le modèle anglo-saxon qui est le bon.

Mais les marchés sont imparfaits, notamment celui du travail, et ils ignorent d'autre part les valeurs et coûts sociaux qui ne sont pas marchands. Dans le modèle rhénan, c'est le management qui prend sur lui de remédier à ces carences ; il le fait à sa manière, et sans vraiment impliquer ses actionnaires. C'est mieux que rien et c'est donc le modèle rhénan qui devient le bon, mais ce type de management, qu'il soit plus ou moins partagé, a tous les caractères du despotisme éclairé.

Dans le modèle anglo-saxon moderne, ce sont les taxes et règlements d'une part, mais aussi, d'autre part, la pression de la clientèle et des travailleurs, celle de l'opinion publique et, par voie de conséquence, celle des actionnaires qui contraignent le management à bien faire, parce que c'est ainsi que ledit management réalisera au mieux sa mission d'obtenir durablement le profit maximum. C'est alors le modèle américain qui redevient le bon. Et c'est lui qui est le meilleur parce que le patron n'est plus un despote éclairé mais le serviteur – intelligent – de la société : n'est-il pas souhaitable de voir un pays progresser au point que son système de gouvernance puisse passer du despotisme (éclairé) des chefs à la poussée démocratique des populations ? J'aimerais savoir si vous partagez cette analyse.

\*  
\* \*

### Réponses :

**A Marcel Boiteux :** Mon sentiment est qu'il y a eu un optimum de l'arbitrage entre l'actionnariat pur et les autres éléments de la société, d'une part aux Etats-Unis jusque dans les années 70-80, d'autre part en Europe jusqu'à la fin des années 80. L'Europe, dans son système social, était marquée par des réglementations fortes et un droit du travail très prégnant ; aujourd'hui, ces éléments deviennent des facteurs d'affaiblissement, surtout compte tenu de la pyramide des âges sur laquelle M. Pierre Chaunu a insisté.

A mes yeux la bonne évolution est celle qui, partant d'un système capitaliste non plus corporatiste ni protectionniste, mais au contraire ouvert et souple, sera le plus apte à trouver des freins et contre-balances à l'intérieur des sollicitations formulées par la société civile. Je ne pense toutefois pas que nous puissions élaborer un modèle à partir de cela.

**A Gérald Antoine :** A votre première question, je répondrai que je n'ai effectivement pas parlé des moyennes entreprises patrimoniales, chères à notre confrère Yvon Gattaz, car le développement durable, dans son acception nouvelle, concerne essentiellement de très grandes entreprises de taille internationale. Mais cela ne doit pas nous faire oublier que dans la moyenne entreprise partenariale, il y a beaucoup de durabilité. Ainsi, l'actionnariat, le personnel, la stratégie, la gestion financière y sont stable.

En ce qui concerne la financiarisation, il y a aujourd'hui, du fait du mode de fonctionnement des marchés financiers, une véritable industrie de la volatilité et de l'insécurité permanente. Cela demande assurément que des progrès considérables soient accomplis dans l'ordre de la régulation. La loi Sarbanes-Oxley à laquelle j'ai fait référence dans mon exposé va dans ce sens.

Nicole Notat a bien dit que la défense des travailleurs est pour elle prioritaire, mais il faut remarquer qu'elle a par ailleurs contribué de façon déterminante à la prise de conscience dans notre pays de la convergence des intérêts au sein de l'entreprise. A cet égard, j'attache

personnellement la plus grande importance au développement de l'épargne et de l'actionnariat salariés.

Je ne crois pas qu'il y ait un modèle européen de l'entreprise. Il y a certainement des éléments de modèle, mais aussi beaucoup de diversité. Quand nous parlons de l'Europe, il convient de distinguer clairement l'Europe continentale et la Grande-Bretagne qui, à bien des égards, est assez proche des Etats-Unis.

En Europe continentale, le capitalisme, au sens large du mot, présente trois singularités : 1/ C'est un capitalisme qui comporte au plan macroéconomique une forte protection sociale et, notamment, une assurance maladie pour tous, qui n'a d'équivalent dans aucune autre partie du monde. 2/ Le financement des entreprises est quasi mutualisé. C'est un financement bancaire, toute banque étant une quasi mutuelle, et ce, par opposition aux marchés, qui font payer ce que l'on appelle des *spreads*, c'est-à-dire des différences de taux, entreprise par entreprise, en fonction de la notation de ces entreprises. Mais de ce point de vue aussi, le modèle européen est en recul. 3/ Au monisme actionnarial américain s'oppose le pluralisme partenarial européen.

Toutefois, en dépit de ces trois points communs, le capitalisme européen présente des différences nationales importantes. Ainsi la France se distingue par 1/ l'héritage du capitalisme d'Etat ; 2/ l'héritage du syndicalisme révolutionnaire ; 3/ la part très élevée – par rapport à des pays comparables – des investissements étrangers dans les grandes entreprises. Près de 40 % du capital des entreprises du CAC 40 est détenu par des étrangers, notamment par les fonds de pension. En Allemagne, en Grande-Bretagne, c'est moins de la moitié. La raison en est que nous n'avons guère d'épargne prête à s'investir dans le capital risque. Je rejoins là M. Jacques de Larosière qui a parfaitement dit qu'en France on privilégiait les obligations au détriment des actions.

**A Roland Drago :** Il est certain que les ingrédients du développement durable ont des racines lointaines dans l'histoire, mais ce qui est récent, c'est l'association ternaire – dans une perspective à long terme – des trois éléments selon laquelle l'entreprise doit à la fois viser sa croissance et son profit, satisfaire ses partenaires et assumer pleinement ses responsabilités en matière environnementale.

**A Pierre Tabatoni :** Je regrette que le *Financial Time* n'ait pas publié plus tôt les articles auxquels vous faites référence. J'aurais pu y puiser des éléments complémentaires de réflexion car, de façon assez étrange, je n'ai pu trouver de dossier sur le sujet que j'ai traité aujourd'hui.

Cela me permet de répondre affirmativement à votre deuxième question : dans ces matières, nous sommes en présence d'un vide de la réflexion scientifique et tout ce qui peut être fait pour combler ce vide doit être encouragé. Je suggère du reste à la section Economie politique, statistique et finances d'y penser pour l'attribution des futurs prix. Je signale la parution d'un récent rapport de Novethic, « centre de ressources, d'information et de services sur la responsabilité sociale et environnementale des entreprises et les placements éthiques », dont l'actionnaire est la Caisse des dépôts et consignations. Ce rapport a le mérite de classer pour la première fois de grandes entreprises européennes en six catégories selon des critères de développement durable. On commence donc à avoir des éléments de classification.

**A Jean Baechler :** Je suis prêt – instinctivement – à penser, comme vous, que ce qui est réticulaire est ce qui est le plus durable. C'est effectivement la dimension qui apporte le plus de souplesse aux entreprises. Mais je ne sais pas véritablement si cela correspond à une réalité.

**A Jacques de Larosière :** Je remarquerai que dans la pensée anglo-saxonne, jusque vers 1980, l'idée souvent proposée par Marcel Dassault était parfaitement admise. On pourrait dire,



par exemple, également que l'idée de Ford de bien payer les ouvriers pour qu'ils deviennent de bons acheteurs de voitures relève du même raisonnement.

En ce qui concerne le rachat d'actions par les entreprises, ce qu'on appelle le *buy-back*, durant les années 90, la règle d'or de la supposée nouvelle économie était une rentabilité à 15 % dans une économie globale qui croissait à 5 % en valeur. Cela évidemment n'est pas soutenable très longtemps. Mais qu'ont dû faire les chefs de grandes entreprises qui étaient soumis à cette contrainte par les marchés et les analystes financiers ? Ils ont dû recourir à des méthodes diverses dont on voit bien aujourd'hui qu'elles ne sont pas toutes avouables. L'une d'entre elles a consisté à appliquer le raisonnement suivant :

Pour rentabiliser mes actions à 15 %, je dois avoir un minimum d'actions et donc je dois réduire mon capital. Pour ce faire, je rachète mes actions, bien sûr en empruntant. J'emprunte selon le niveau de performance de mon entreprise à 8 %, 6 %, voire 5 %. Cela permet de dégager du 15 %. L'affaire est excellente, mais à court terme. Vient un jour où les dettes arrivent à échéance et où, la conjoncture ayant fléchi, la situation devient insupportable. Enron a fait faillite pour de telles raisons, avec, en supplément, la particularité vicieuse d'une *contingent clause* qui permet aux banques d'exiger des emprunteurs le remboursement de leurs dettes, devenues exigibles, à partir du moment où leurs actions baissent. Si je suis donc un chef d'entreprise qui doit verser du 15 % ; j'emprunte, mais le banquier m'impose une telle clause cachée, généralement ignorée des auditeurs comptables, qui va me coincer si ma notation, donc mon action, vient à baisser.

**A Alain Plantey :** Ce qui est critiquable dans les fonds de pension, c'est que lorsqu'il faut se replier, ils ont tendance à vendre d'abord les participations marginales prises dans des pays un peu lointains et à garder celles du pays de leur principal établissement.

En tout cas, si les bourses européennes ont fortement baissé dans la période récente, c'est notamment en raison de cette réaction des fonds de pension anglo-saxons.

**A Emmanuel Le Roy Ladurie :** J'aimerais bien être davantage documenté sur le capitalisme allemand des années 20 *versus* le capitalisme cosmopolite. La filiation que vous évoquez me paraît assez vraisemblable.

En ce qui concerne mon livre *Capitalisme contre capitalisme*, il a été publié en mai 1991. A l'époque, les Etats-Unis étaient au plus bas et le taux de chômage n'était pas plus élevé en Allemagne qu'aux Etats-Unis. Le modèle rhénan était en pleine prospérité. Je reconnais avoir trop extrapolé par rapport à la situation de l'époque. J'ai néanmoins bien souligné que le modèle rhénan était voué à reculer par rapport au modèle américain. Mais je n'imaginai pas que la victoire de ce dernier serait aussi complète, et encore moins que certaines des valeurs rhénanes nous reviendraient d'outre-Atlantique.

**A Jean-Marie Zemb :** J'ignorais cet événement tout à fait important concernant la cogestion en Allemagne, auquel vous faites allusion. Je ne vais pas manquer de m'informer sur le sujet.

**A Pierre Bauchet :** Vous avez raison de souligner le manque d'initiative en Europe. On rejoint là le problème de l'évolution démographique. A ce propos, je signale le dernier rapport du Commissariat général du Plan qui démontre que le plus grave problème de l'économie française tient à ce que ceux qui travaillent – de moins en moins nombreux – sont écrasés à la fois par le poids croissant des retraités et par la charge que représentent les jeunes entrant de plus en plus tard sur le marché du travail.

En ce qui concerne la nécessité de développer des régulations internationales en matière financière, je ne résiste pas à la tentation de citer, après Milton Friedman, Prix Nobel, un autre Prix Nobel, qui fait partie de notre compagnie, à savoir Maurice Allais. Il écrit : « Une

économie de marché ne peut fonctionner correctement que dans un cadre institutionnel, politique et éthique qui en assure la stabilité et la régulation. »

**A Pierre Chaunu :** J'ai déjà dit combien votre observation me paraît déterminante pour tout ce que nous avons à envisager pour notre pays. Quant aux nouveaux pays membres de l'Union européenne, ce sont certes des pays en mauvaise santé démographique, mais ce sont surtout des pays qui souffrent, dans leur niveau de développement, d'un retard énorme par rapport à l'Europe de l'Ouest.

**A Michel Crozier :** Je me suis déjà prononcé sur les idées que vous avez avancées et je ne peux que répéter que j'y adhère pleinement.

**A Henri Amouroux :** En-effet, tous les mouvements auxquels nous assistons donnent lieu à une industrie. Il y a bien une industrie d'exploitation publicitaire, de manipulation des thèmes du développement durable pour faire des effets d'annonce. Un sondage récent montre que 60 % des jeunes cadres des entreprises françaises ne croient pas à ce qui est écrit dans les rapports de leur entreprise concernant le développement durable et les chartes d'éthique.

**A Jean-Claude Casanova :** Bien entendu, les sociétés modernes ont besoin de créances, qui sont créées par de l'épargne. Bien entendu, la répartition va contre l'investissement – contrairement à la capitalisation – et contre la productivité. Quant à la faillite de United Airlines, elle montre bien les risques que fait encourir le corporatisme et le mélange des genres. Je suis pour ma part très prudent sur tout ce qui concerne la transposition, même limitée, dans un pays comme la France, du système allemand de participation des salariés aux conseils d'administration.

Je voudrais, enfin, profiter de l'absence de notre confrère Bertrand Collomb pour compléter mon propos. Dans le rapport de Novéthic évoqué plus haut, nous trouvons Lafarge au tout premier rang des grandes entreprises soucieuses de développement durable. De l'exposé des motifs je retiens notamment ceci : « Lafarge met en œuvre un programme de préservation de l'environnement fondé sur un partenariat pérenne avec WWF (*World Wildlife Fund*). » C'est en effet le WWF qui, apportant ses expertises à Lafarge, surveille un programme de réhabilitation de 800 carrières de calcaire à travers le monde pour en faire des réserves naturelles et des zones de loisirs.

Ce rapport précise également que Lafarge a réduit ses émissions de gaz carbonique de 13 % entre 1990 et 2000, notamment en augmentant la consommation de combustibles alternatifs, tels que les déchets industriels.

Par ailleurs, Lafarge a développé l'actionnariat de ses salariés à hauteur de 20 % de son capital, ce qui est tout à fait exceptionnel.

Comme on le voit, il s'agit de mesures tout à fait sérieuses et concrètes, et non pas d'un coup publicitaire, de la part d'une des plus grandes entreprises françaises. Il me semblait donc approprié de terminer cet exposé sur les entreprises et le développement durable en donnant en exemple l'une des entreprises françaises qui ont accompli le plus d'efforts dans ce domaine.

\*  
\* \*