

SMART LAW ET TRANSITION ÉCOLOGIQUE : *une alternative à l'approche normative de l'UE ?*

Entretien avec **Diane de Saint-Affrique** et **Dhafer Saïdane**. Propos recueillis en février 2025 par **Frédérique Vidal** et **Sean Scull**.

Les tensions internationales, les conséquences budgétaires de la crise du Covid-19 et le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche sont venus bousculer l'approche normative et réglementaire européenne en matière de stratégie de transition vers une économie soucieuse des enjeux sociaux et environnementaux. Depuis plusieurs années, l'Union européenne (UE) travaillait sur la mise en place de deux directives : la *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) et la *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (CS3D). La première directive vise à encadrer et à renforcer la transparence en responsabilisant les entreprises sur leurs impacts environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Ces dernières doivent notamment produire dans leur rapport extra-financier, une évaluation de la double matérialité, rendre compte des risques climatiques et fournir des données sur leurs enjeux sociaux et de gouvernance. La seconde directive vise à créer un cadre transparent en exigeant des grandes sociétés qu'elles mettent en place des mesures d'identification, de comptabilisation, de suspension, de prévention d'atténuation des impacts négatifs de leurs activités sur les droits de l'homme et l'environnement dans les opérations, les chaînes de valeur et les filiales de l'entreprise. Néanmoins, face à la compétition économique mondiale, à la pression des entreprises et de l'opinion publique, la présidente de la Commission européenne Ursula von der Leyen fait marche arrière et prévoit de publier la loi omnibus en février 2025. Cette dernière viserait à simplifier, voire à supprimer les obligations de *reporting* de la CSRD et envisagerait une suspension *sine die* de la CS3D tant qu'elle ne sera pas simplifiée. Le but de la commission est de relancer la compétitivité du Vieux Continent.

Ainsi, l'UE se trouve à la croisée des chemins et nous avons jugé pertinent d'aborder le concept de *Smart Law*, qui incarne une troisième voie entre la *Hard law* (la loi par la contrainte) et la *Soft law* (des règles de droit non obligatoires). L'élaboration d'une *Smart Law* permettrait la mise en place de réglementations pragmatiques, combinant règles de *Soft* et de *Hard Law*, le but étant l'atteinte des objectifs sociaux et de durabilité visés tout en tenant compte des spécificités sectorielles. L'idée est de favoriser une adaptation flexible selon les situations, essentielle dans un contexte réglementaire et concurrentiel complexe.

Diane de Saint-Affrique est docteur en droit, professeure à SKEMA Business School spécialisée en droit des sociétés, la gouvernance d'entreprise et la RSE. Elle est l'auteure du rapport SKEMA Publika "*Devoir de vigilance : Quelles sont les attentes minimales des ONG vis-à-vis des entreprises ?*" et de l'article "*Devoir de vigilance – la CS3D: quelles nouvelles exigences pour les entreprises?*". Diane publiera prochainement un rapport d'enquêtes menées auprès des entreprises pour savoir ce qu'elles pensent de la loi Devoir de vigilance de 2017, de son applicabilité mais aussi comment elles se préparent à intégrer la directive européenne *corporate sustainability due diligence* (CS3D). Cette directive doit être transposée en France au plus tard le 26 juillet 2026. Dhafer Saïdane est professeur et directeur de l'Observatoire international de la finance durable à SKEMA Business School et sa recherche porte sur la finance durable. Avec Diane, Dhafer est l'auteur de la contribution "*Finance plus durable, l'autorégulation des entreprises par la Smart Law*".

1. Diane, en quelques mots, face aux normes européennes de la CSRD et de la CS3D, quelles sont les grandes tendances ? Peur ? Délais trop courts d'adaptation pour les entreprises ?

Diane de Saint-Affrique : L'objectif de la CSRD est de permettre à l'UE d'atteindre la neutralité carbone à l'horizon 2050. Pour y parvenir, cette directive impose aux entreprises une obligation de *reporting* extra-financier sur la durabilité. Ce *reporting* comporte plusieurs indicateurs en fonction de la taille de l'entreprise. En effet, le *European sustainability reporting standard* impose 12 catégories d'indicateurs trans-sectoriels, des indicateurs spécifiques par secteur de l'économie et des indicateurs spécifiques en fonction de l'entreprise.

La principale critique émanant des entreprises tient au nombre trop important d'indicateurs à respecter, parfois plus de 150 pour les sociétés cotées. Ces dernières estiment qu'un *reporting* opéré sur quelques indicateurs ciblés en fonction de leur objet social serait plus adapté et efficace à la mise en place d'une démarche d'amélioration continue pérenne. Une solution pourrait consister en l'élaboration d'indicateurs sectoriels et d'indicateurs liés de façon directe à l'activité de l'entreprise ou du groupe. L'une des difficultés à laquelle doivent faire face les entreprises est le nombre exorbitant d'indicateurs auxquelles elles doivent répondre. Cette obésité normative et réglementaire les contraint trop fortement. Les Allemands, pour faire face à cette situation qui obère leur attractivité sur un marché mondial tendu ont décidé, malgré l'obligation à laquelle sont soumis les pays de l'UE, de ne pas transposer la directive CSRD, invoquant l'impact négatif de ce texte sur la compétitivité des entreprises et la surcharge bureaucratique qu'il génère. La France, elle a transposé la CSRD dans les délais. Les premiers rapports de durabilité doivent être produits cette année et les sociétés qui y sont soumises soulignent le caractère titanesque et démesuré du travail que demande le respect de ce texte.

De son côté, la CS3D vise à imposer un devoir de vigilance relatifs aux droits sociaux et environnementaux des grandes sociétés sur toute leur chaîne de valeur. La transposition de cette directive doit être opérée avant 2026. Les mêmes critiques sont émises à l'égard de cette directive qui risque de représenter un obstacle à la compétitivité des entreprises du fait des nombreuses obligations qu'elle impose.

Force est de constater que la CSRD et la CS3D, si elles sont vertueuses dans leurs aspirations, sont, en l'état, un frein pour les sociétés de l'Union européenne face à une concurrence internationale qui n'est pas soumise aux mêmes règles du jeu.

2. Dhafer, vous travaillez régulièrement sur des projets en lien avec l'Afrique. Quel est l'impact de la directive européenne CSRD sur la compétitivité des entreprises de l'UE sur les marchés intérieur et extérieur ?

Dhafer Saïdane: La directive européenne *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) a un impact significatif sur la compétitivité des entreprises de l'UE, tant sur les marchés intérieurs qu'extérieurs, y compris en Afrique.

La CSRD c'est deux choses : comment harmoniser le *reporting* de durabilité et comment améliorer la divulgation des données ESG (environnementales, sociales et de gouvernance). En conséquence, les entreprises de l'UE peuvent bénéficier d'une meilleure transparence et donc d'une plus grande confiance des investisseurs, ce qui peut renforcer leur compétitivité. Cependant, la CSRD entraîne des coûts supplémentaires pour se conformer aux nouvelles exigences de *reporting*. Il faut constituer des équipes dédiées à la collecte des données, à leur traitement et à l'analyse de la conformité. Ce qui pourrait affecter leur compétitivité par rapport aux entreprises étrangères hors UE non soumises aux mêmes obligations.

Dans le prolongement de la CSRD, le Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF) est une nouvelle réglementation européenne (octobre 2023) et entrera pleinement en vigueur en 2026. Elle établit une taxe sur les produits importés qui sont carbonés. L'impact sur l'Afrique peut être très dangereux : les exportateurs africains de produits à forte intensité carbone pourraient être impactés. Ils seront soumis à des coûts supplémentaires pour se conformer aux nouvelles exigences de tarification du carbone. *In fine* cela aboutirait à appauvrir davantage l'Afrique à moins que l'UE prévoie des mécanismes de compensation.

3. **Diane, quelle est votre vision de l'impact sur la compétitivité des entreprises de l'UE sur les marchés intérieur et extérieur ? Quel risque pour les pays de l'UE si on continue cette même politique de régulation ?**

Diane de Saint-Affrique : Comme nous l'avons déjà souligné, cette multiplication de lois pénalise la croissance et constitue un frein à la compétitivité européenne sur le plan intérieur, mais également extérieur. Sur le plan du marché intérieur, les entreprises doivent faire face à une régulation nationale, mais également européenne, sur la transition énergétique, sur la durabilité, sur le devoir de vigilance. En France, par exemple la loi de vigilance de 2017 et la directive européenne de CS3D ont pour même objectif d'imposer un devoir de vigilance sur les droits environnementaux et sociétaux sur toute la chaîne de production. Ces normes, si elles impactent en premier lieu les sociétés françaises et européennes, impactent aussi le marché extérieur ; les entreprises extra-européennes de grande taille (10 000 salariés pour la loi de 2017, et CA de 450 millions d'euros pour la CS3D) sont également visées par ces textes, ce qui peut les rebuter à investir en Europe et à travailler avec des sociétés européennes.

4. **Dhafer, l'alternative à la régulation est un de vos sujets d'expertise. Vous avez récemment publié une note sur le *Green Impact Exchange* aux Etats-Unis d'Amérique. Quelques mots à ce sujet ? En quoi ce projet incarne une solution alternative à la régulation ?**

Dhafer Saïdane : On montre qu'il y a une alternative « souple » à l'approche réglementaire européenne : une bourse privée où la durabilité et les incitations économiques sont naturellement alignées. Ce modèle, reposant sur les dynamiques du marché plutôt que sur des contraintes, crée pour les entreprises un cadre leur permettant de mettre en avant leurs engagements environnementaux tout en évitant la saturation réglementaire qui pèse actuellement en Europe.

5. **Dans un monde incertain et en restructuration, est-ce que la régulation est un levier approprié pour promouvoir la finance durable ? Peut-on dire que la régulation par le marché est plus performante que la régulation par la bureaucratie ?**

Dhafer Saïdane : En proposant un espace dédié aux entreprises engagées, comme le *Green Impact Exchange* (GIX) aux USA, on est face à une approche novatrice des enjeux ESG, favorisant la confiance et la transparence au sein même du marché. Si cette initiative aboutit et parvient à proposer une alternative séduisante aux lourdeurs d'une réglementation excessive, elle pourrait rapidement faire basculer le leadership ESG de l'Europe vers les États-Unis !

6. **De votre côté Diane, quelle est votre opinion sur les tractations en cours à l'UE ?**

Diane de Saint-Affrique : Le rapport Draghi de septembre 2024 souligne que la régulation imposée par la CSRD et la CS3D obère la compétitivité de l'UE. Il serait souhaitable, selon lui, de réduire le périmètre des entreprises concernées par ces directives en augmentant les seuils (nombre de salariés et chiffre d'affaires des entreprises) à partir desquels ces textes devraient s'appliquer. La législation doit viser l'allègement de la contrainte réglementaire des entreprises européennes et non l'inverse. Stéphane Séjourné, vice-président de la Commission européenne, s'est, lui aussi, exprimé en faveur d'une simplification de la CSRD. L'idée n'est pas d'abandonner la directive, mais de l'alléger, voire de supprimer le *reporting*. Enfin la présidente de la Commission européenne Ursula von der Leyen a annoncé pour le 26 février prochain une « proposition Omnibus », visant à alléger la réglementation sur les entreprises, ce qui semble raisonnable compte tenu de l'âpre compétition mondiale.

7. **Existe-t-il un risque de sur-transcription des normes en France ? In fine cela ne produirait-il pas l'effet inverse avec des entreprises qui souhaitent paraître vertes plutôt que de l'être réellement ?**

Diane de Saint-Affrique : Oui, car en France, nous avons tendance à voter des lois sous le coup de l'émotion. Par exemple, la loi de vigilance de 2017 est partie d'une émotion populaire faisant suite au drame du Rana-Plaza. Cette loi impose aux grandes entreprises françaises un devoir de vigilance pour prévenir les atteintes graves aux droits humains, aux libertés fondamentales, à la santé, à la sécurité des personnes et à l'environnement dans leurs

activités, celles de leurs filiales, sous-traitants et fournisseurs. La France était le seul pays européen, avant d'être suivi par l'Allemagne à imposer, par le biais d'une règle de droit dur (*Hard Law*), de telles contraintes aux entreprises.

L'Europe a embrayé le pas de ces deux pays en adoptant la directive CS3D (nous rappelons qu'elle doit être transposée avant 2026), dont l'objectif est le même que la loi de vigilance de 2017, avec des seuils encore plus exigeants. Nous assisterons donc à une véritable inflation des normes en France et en Europe.

Par ailleurs il convient de souligner que le caractère flou des termes de la loi et l'absence d'un décret d'application va avoir pour conséquence de faire monter en puissance le juge, qui, au cas par cas, devra décider si une entreprise respecte ou non les droits environnementaux et sociaux. Le concept de RSE ainsi compris est, à mon sens dévoyé en France, dans la mesure où les pouvoirs publics le mettent en avant comme une contrainte et non pour ce qu'il devrait être, à savoir une démarche volontaire, vertueuse et non contraignante d'amélioration continue visant des objectifs à atteindre.

Dhafer Saïdane : Le risque d'une *Hard Law* est de faire « semblant de verdir » et de favoriser un greenwashing de plus en plus indétectable.

8. Pensez-vous qu'il y a adhésion des entreprises aux normes européennes si on leur accorde un peu plus de temps ? Est-ce qu'elles incarnent la marche de l'histoire ? Celle des contraintes du changement climatique sur le monde réel ?

Diane de Saint-Affrique : L'enjeu pour les Européens est de comprendre qu'il est nécessaire d'allier transition énergétique et compétitivité. Les directives CSRD et CS3D aussi vertueuses soient-elles théoriquement, imposent au plan pratique des contraintes, des coûts et une complexité inadaptée au monde concurrentiel dans lequel évoluent les entreprises et entravent leur compétitivité dans un contexte international tendu.

Dhafer Saïdane : Il importe de synchroniser deux temps pour aboutir à une *Smart Law* : le temps politique des réformes lié au *timing* ou à la temporalité de nos démocraties - exprimé à travers la *Hard Law* et le temps long d'un monde durable qui fait appel à moins de calcul et plus d'altruisme intergénérationnel. En effet, la finance verte doit être pensée sur le temps long, ce qui est un paradoxe lorsque on considère que la démocratie fonctionne sur une logique de temps court, lié à l'impératif des échéances électorales.

Il importe aussi, pour instaurer un monde plus durable, de corriger notre vision nombriliste et ethnocentrique de l'espace. La transition écologique et les risques climatiques concernent la planète entière composée de peuples riches et de peuples pauvres. Les perceptions et les besoins peuvent diverger. En conséquence, pour aborder la question de la finance durable il est nécessaire de sortir de la dimension de l'espace défini.

9. Quelles seraient les options à prendre ? Quelle stratégie peut-on imaginer à la place ? Comment allier transition énergétique et besoin de rester économiquement compétitif dans un environnement international où il n'existe pas d'alignement des réglementations ? Surtout en considérant le refus des Américains et des Chinois de se faire imposer la vision européenne de la transition énergétique par la régulation. Le besoin de trouver un équilibre s'impose.

Diane de Saint-Affrique : Il faudrait mettre un terme à ce courant qui consiste à transformer systématiquement des normes de *Soft Law* en normes de *Hard Law*, ce qui impose aux entreprises à faire face à une obésité législative impossible à gérer. Cet impératif de contraintes toujours plus lourde disqualifie les entreprises auprès des marchés extra-européens, puisque se conformer aux directives représente un coût important. De grandes banques américaines ont dernièrement quitté la Net-Zero Banking Alliance (NZBA), alors que les banques européennes s'obligent quant à elles, à respecter le *Green-deal*. En conséquence, cela engendre, pour ces dernières, une perte de compétitivité face au concurrent américain.

Au sein de l'UE, sans dénoncer notre attachement aux principes de durabilité, de comportement responsable, de développement soutenable, il serait souhaitable de réfléchir à l'adoption de mesures équilibrées, permettant à la fois le respect des objectifs de transition énergétique souhaitable, tout en restant en phase avec la réalité des entreprises qui sont face à une compétition mondiale économique sévère. L'élaboration d'une "*Smart Law*"

permettant la mise en place de réglementations pragmatiques, combinant règles de *soft* et de *Hard Law*, favoriserait une adaptation flexible selon les situations, essentielle dans un contexte réglementaire et concurrentiel complexes. Cela permettrait de limiter le risque de disqualification des entreprises européennes par rapport au reste du monde, non soumis au même type de réglementations contraignantes. Avec le concept de *Smart Law*, il s'agit de bâtir les règles de droit en concertation avec toutes les parties prenantes (entreprises, ONG et politiques) et non plus de façon descendante.

10. Quel est l'état des réglementations dans les autres pays de l'UE et dans le monde ?

Diane de Saint-Affrique : Il existe déjà une multitude de réglementations nationales en lien avec le respect de la biodiversité, de l'utilisation des énergies fossiles et plus globalement de la transition énergétique au sein des différents pays de l'UE. Il est donc inutile voire contreproductif que l'UE vienne rajouter une strate de réglementation et donc de contraintes supplémentaires avec la CSRD et la CS3D telles qu'elles ont rédigées à ce jour. C'est rajouter de la réglementation à une réglementation qui existe déjà.

Dhafer Saïdane : D'après MSCI (*Morgan Stanley Capital International Index*), le nombre de réglementations ESG dans le monde a explosé entre 2010 et aujourd'hui. On est passé de 51 lois à plus de 250 aujourd'hui.

USA = 55 ; EU = 33 ; Chine = 16

La leçon à retenir : il y a moins de réglementations en Europe qu'aux USA, mais une réglementation plus intrusive.

11. Dhafer, face au refus des Américains de se faire imposer la vision européenne de la transition énergétique par la régulation est-il possible de trouver un équilibre ?

Dhafer Saïdane : L'équilibre sera décrété par les forces traditionnelles du marché et la dissémination d'une vraie conviction par l'éducation.

12. Le jour de son inauguration, le 20 janvier dernier, Donald Trump a signé un décret présidentiel "Unleashing American Energy" visant à relancer l'extraction de matières premières et surtout de déréguler afin de rendre l'Amérique dominante et plus compétitive dans le domaine énergétique. Quelle différence entre les réglementations américaines et européennes ? Surtout quelle conséquence pour l'Europe face à ce changement de paradigme ? Est-ce que cela rend la *corporate sustainability due diligence* et la finance durable obsolète ?

Diane de Saint-Affrique : Avec le retour de Donald Trump, l'administration républicaine pousse à la dérégulation pour libérer le potentiel énergétique et économique américain. L'Europe, elle, est longtemps allée dans le sens inverse, celui de la régulation qui a engendré un environnement économique contraignant. Aujourd'hui on peut interpréter la réaction de madame Von der Leyen comme une prise de conscience du fait que la régulation en matière de RSE doit être proportionnée. Normes et compétitivité doivent coexister sous peine de disqualification des sociétés de l'UE de la compétition mondiale.

Dhafer Saïdane : Aux USA on est en face d'une force motrice composée du marché et des actionnaires. Cette approche séculaire favorisera les enjeux ESG si les actionnaires y trouvent un intérêt. Le marché orienté ESG fonctionnera s'il réussit à créer et à favoriser la confiance et la transparence. Ce mécanisme aboutirait alors une alternative séduisante face aux lourdeurs d'une réglementation excessive.