



**HAL**  
open science

## La régulation des matières premières agricoles

Stephane Huguet

► **To cite this version:**

Stephane Huguet. La régulation des matières premières agricoles. Droit. COMUE Université Côte d'Azur (2015 - 2019), 2017. Français. NNT : 2017AZUR0013 . tel-01571269

**HAL Id: tel-01571269**

**<https://theses.hal.science/tel-01571269>**

Submitted on 2 Aug 2017

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

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

École doctorale DESPEG  
Unité de recherche : GREDEG

# Thèse de doctorat

Présentée en vue de l'obtention du  
grade de docteur en Droit  
de  
Université Nice Côte d'Azur

par  
Stéphane Huguet

## La régulation des marchés de matières premières agricoles

Dirigée par Marina Teller

Soutenue le 26 juin 2017  
Devant le jury composé de :

Thierry Granier,  
Anne-Catherine Muller,  
Irina Parachkevova,  
Marina Teller ,

Professeur, Université d'Aix-Marseille  
Professeur, Université Panthéon  
Professeur, Université Nice Côte d'Azur  
Professeur, Université Nice Côte d'Azur

Rapporteur  
Rapporteur  
Présidente  
Directeur de  
thèse

# REMERCIEMENTS

---

# LISTE DES ABREVIATIONS

---

AAI : Autorité administrative indépendante  
AEMF : Autorité européenne des marchés financiers  
AMF : Autorité des marchés financiers  
APD : Aide publique au développement  
BMZ : Ministère allemand de la coopération économique et du développement  
CBO : Chicago Board of Trade  
CCP : Chambre de compensation  
CE : Communauté européenne  
CFTC : The Commodity Futures Trading Commission  
CNUCED : La Conférence des Nations unies sur le Commerce et le Développement  
COB : Commission des opérations de bourse  
FAO : Food and Agriculture Organization  
FBF : Fédération bancaire française  
FMI : Fonds Monétaire International  
ISDA : International Swaps and Derivatives Association  
MATIF : Marché à terme international de France  
MIF : Marchés d'Instruments Financiers  
MIFID : Markets in Financial Instruments Directive  
MPA : Matières premières agricoles  
MTF : Marché réglementé  
OA : Organe d'appel  
OMC : Organisation mondiale du commerce  
ONU : Organisation des nations unies  
OTC : Over the counter  
OTF : Systèmes organisés de négociation  
PEF : Private equity fund  
PAC : Politique agricole commune  
PEAD : Programme européen d'aide aux plus démunis  
RSE : Responsabilité sociétale des entreprises  
SPS : Sanitaire et phytosanitaire

# SOMMAIRE

---

<b>REMERCIEMENTS.....</b>	<b>2</b>
<b>LISTE DES ABREVIATIONS.....</b>	<b>3</b>
<b>SOMMAIRE.....</b>	<b>4</b>
<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>5</b>
<b>Partie 1 Le détournement d'un bien supposé classique à des fins financières.....</b>	<b>12</b>
Titre 1 Les liens spécifiques entre la sphère financière et les matières premières agricoles	12
Chapitre 1 Des instruments financiers ayant pour base des matières premières agricoles.....	13
Chapitre 2 Le constat de problèmes de nature comportementale sur les marchés de matières premières agricoles.....	72
Titre 2 Le passage de la matière première agricole d'une nature marchande à une nature financière.....	87
Chapitre 1 Les matières premières agricoles dans la sphère agricole.....	88
Chapitre 2 La réappropriation par la finance des droits exclusifs sur le domaine végétal.....	135
<b>Partie 2 La protection de la matière première agricole.....</b>	<b>154</b>
Titre 1 L'inclusion dans la régulation financière de la problématique des matières premières agricoles.....	154
Chapitre 1 Le rôle de la régulation dans l'encadrement des matières premières agricoles.....	156
Chapitre 2 La refonte de la structure et l'organisation des marchés en faveur des matières premières agricoles.....	178
Titre 2 Une protection accrue en lien avec la finalité des matières premières agricoles ..	210
Chapitre 1 Une explication possible de la place privilégiée des matières premières agricoles.....	210
Chapitre 2 L'existence d'alternative.....	232
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>272</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>276</b>
<b>TABLE DES MATIERES.....</b>	<b>310</b>

# INTRODUCTION

---

Les matières premières agricoles sont soumises à une « volatilité naturelle »<sup>1</sup>, « l'utilité des marchés au comptant ou dérivés de matières premières, plus communément désignées sous le terme de commodités ou de soft commodités pour les denrées, n'est pas contestée. Ces marchés ont malheureusement été le théâtre d'abus, ... qui ont renforcé les critiques à l'égard de la spéculation. Celle-ci est en effet perçue comme un facteur de déstabilisation des marchés ; cependant, si la spéculation peut exacerber la volatilité, elle est loin d'en être la cause principale »<sup>2</sup>. D'autres facteurs, que nous allons tâcher de présenter sans exhaustivité, viennent influencer cette volatilité.

Le climat est le premier d'entre eux qui vient à l'esprit. Au sein de l'agriculture, donc de la production de la matière, le climat détermine la récolte. Si le climat est propice, la récolte sera excellente. L'offre pourra correspondre à la demande ce qui permettra une stabilisation voire une baisse des prix. A l'inverse, si le temps ne joue pas en faveur des récoltes, comme cela a été le cas en 2007, 2008 et 2011 pour l'Australie et la Russie<sup>3</sup>, l'offre est inférieure à la demande, ce qui a pour conséquence d'augmenter les prix. La météo n'est pas le seul facteur exogène à avoir une influence sur le prix des matières premières agricoles. Il faut étendre le champ de réflexion. « Mondialisation des échanges, nouvelle géopolitique des puissances, complexité et opacité des données relatives à la production, financiarisation des marchés, instabilité des prix, contagion des crises, ce sont autant de thématiques initiées par les marchés agricoles et annonciatrices des grandes évolutions du monde économique »<sup>4</sup>.

Dans notre société globalisée, les échanges internationaux se sont développés à un point tel, qu'un producteur peut effectuer sa récolte dans une partie du monde et l'exporter afin de la livrer quelques jours plus tard à l'autre bout de celui-ci. L'amélioration de la technologie n'est pas anodine concernant cette évolution. Celle-ci soumet les producteurs et les négociants à de nouvelles problématiques. Un vendeur ne fait plus seulement face à une demande provenant de sa région proche. L'émergence des pays en développement, ou l'ouverture des pays

---

<sup>1</sup> J-P JOUYET, C. de BOISSIER, S. GUILLON, *Rapport d'étape « Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles »*.

<sup>2</sup> B. BREHIER, P. PAILLER, *La régulation du marché des matières premières*, Bulletin Joly Bourse, 01 mars 2012 n° 3, P. 122

<sup>3</sup> <http://www.oxfam.org/fr/campaigns/agriculture/questions-et-reponses> consulté le 4/06/2014

<sup>4</sup> J-P JOUYET, C. de BOISSIER, S. GUILLON, *Rapport d'étape « Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles »*.

développés à l'importation, permet une circulation des marchandises bien plus aisée en augmentant la demande. Un pays comme la Chine<sup>5</sup> ayant une concentration importante de population, commence à ne plus pouvoir subvenir à ses propres besoins alimentaires. Elle doit faire appel à l'offre mondiale afin de pouvoir tout simplement fournir la quantité de nourriture suffisante à ses citoyens. Or, ce surplus de consommation vient grossir la demande internationale, mais la production dans les pays développés stagne. L'offre est inférieure à la demande, ce qui a pour conséquence d'augmenter le prix des matières premières agricoles. Ce facteur est quantifiable. Si la population demandeuse en matière première agricole s'accroît, les prix ne devraient qu'augmenter et non pas subir de baisse. La réalité ne reflète pas cette situation.

L'évolution technologique a permis une meilleure connexion des populations à la fois, au travers du transport mais aussi de l'information. Cette innovation constante est aussi un facteur influant sur le prix des matières premières. Par ailleurs, le monde cherche des solutions pour remplacer le pétrole qui n'est pas une source intarissable d'énergie. Si des solutions électriques sont recherchées, le bio carburant est une alternative viable face à l'or noir. La répartition qui est faite entre le secteur alimentaire et le secteur des bio-carburants soumet le prix des matières permettant sa création, à une envolée sans que la production ne rattrape cette sur-consommation<sup>6</sup>. Pour pallier ce ratio qui devient négatif, des terres supposées inexploitées et inutilisées, subissent l'accaparement des investisseurs dans les pays en développement. D'autres facteurs comme le taux du dollar ou les barrières tarifaires aux frontières favorisent la volatilité du prix sur le marché. Enfin, les crises du début de ce siècle ont désignée un autre facteur de la volatilité des prix sur le marché, la spéculation et c'est ce dernier facteur qui retiendra plus longuement notre attention.

La définition de la spéculation ne peut être obtenue que par les scientifiques qui l'ont vue naître et prospérer. « *La spéculation correspond à la prévision des risques*<sup>7</sup>. *Les spéculateurs jouent un rôle fondamental dans le marché en assumant les risques que les autres participants ne veulent pas accepter. De cette façon, les spéculateurs minimisent le risque créé par d'autres* »<sup>8</sup>. Cette traduction libre de la définition anglaise donnée par le

---

<sup>5</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, p.6

<sup>6</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, p.6

<sup>7</sup> G.MARTIN, Principe de précaution, prévention des risques et responsabilité : quelle novation, quel avenir ? AJDA 2005, p. 2222.

<sup>8</sup> [http://www.vernimmen.com/html/glossary/definition\\_speculation.html](http://www.vernimmen.com/html/glossary/definition_speculation.html) Consulté le 4/06/2014

« *Vernimmen* » ne permet pas de comprendre le lien entre la spéculation et les matières premières agricoles. Pourtant, adaptée au monde de la finance, la spéculation devient une opération financière qui consiste à tirer profit des fluctuations naturelles des prix du marché afin de réaliser des plus-values plutôt que de satisfaire aux besoins d'une activité réelle. Le spéculateur réalise des opérations d'achat ou de vente qui anticipent les variations de prix en essayant de se mettre à la place des autres acteurs du marché. Il fait un pari sur une évolution future des prix et accepte de prendre le risque de perdre de l'argent si l'évolution est contraire à celle qu'il prévoyait.

La spéculation sur le marché agricole n'est pas une création moderne. Si des traces peuvent en être trouvées avant l'antiquité, sa forme moderne apparaît au 17<sup>ème</sup> siècle, où les spéculateurs achetaient du riz avant la récolte au Japon<sup>9</sup>. La motivation de ce comportement était purement assurantielle. Cela permettait aux fermiers de bénéficier d'un prix fixé à l'avance afin de ne pas subir la fluctuation du prix qu'ils pouvaient subir au moment des récoltes. Cet arrangement est toujours usité à l'heure actuelle, il prend la forme d'un contrat qui est nommé « future » et qui s'échange sur les marchés des contrats dits « dérivés ». Ils ont pour base un sous-jacent qui dans le domaine qui nous intéresse sera une matière première agricole. Mais les matières premières ne sont pas « homogènes »<sup>10</sup> au sein d'un même marché.

L'utilisation des contrats dérivés s'apparente à une opération de couverture ou d'assurance. Ceux-ci correspondent à de la « bonne spéculation ». « *Les marchés agricoles sont confrontés à une mondialisation et à une financiarisation qui influencent leur fonctionnement* »<sup>11</sup> et qui peuvent laisser place à des comportements qualifiés de « mauvaise spéculation ». Celle-ci ne vise plus la logique de couverture du risque. Le marché n'est plus seulement géré par l'offre et la demande mais aussi par des placements qui créent des distorsions. Le prix est devenu l'objet de la spéculation. Elle vise à manipuler les prix des biens, celle qui repose sur l'aléa moral et qui pousse à prendre des risques inconsidérés, celle qui génère des bulles spéculatives et c'est celle-ci que les gouvernements tentent d'encadrer. La plupart des contrats financiers de « mauvaise spéculation » sont échangés au sein de marché « over the counter »,

---

<sup>9</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers*, L.G.D.J., p.26.

<sup>10</sup> B. BREHIER, P. PAILLER, *La régulation du marché des matières premières*, Bulletin Joly Bourse, 01 mars 2012 n° 3, P. 122

<sup>11</sup> J-P JOUYET, C. de BOISSIER, S. GUILLON, *Rapport d'étape « Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles »*.p.2.



soit de gré à gré donc sans contrôle possible de la part des autorités, ce qui rend opaques ces transactions.

« Ces marchés, de par leur conception et leur fonctionnement, s'éloignent des préoccupations de l'économie réelle, même si les fondamentaux physiques demeurent des déterminants majeurs de leurs comportements. Les opérations sur des papiers ont pour objectif, soit la couverture d'un risque, soit la prise d'un risque à des fins de gains. Dans le premier cas, c'est une forme d'assurance contre un risque de variation de prix qui est recherchée (par le producteur ou le consommateur). Dans le second cas, c'est au contraire un pari sur une variation de prix qui motive l'opérateur ou la fourniture d'un service de tenue de marché, qui consiste à intermédiaire le fonctionnement du marché et favoriser sa liquidité, service rémunéré par les plus-values qu'en tire l'intermédiaire »<sup>12</sup>.

Or, il serait impossible de supprimer totalement la spéculation notamment sur les matières premières agricoles. La spéculation a un rôle primordial dans le fonctionnement des marchés. Elle amène la liquidité permettant à un marché d'être efficient. La logique de couverture véhiculée par celle-ci, engendrerait des prises de risques inconsidérées pour les agriculteurs qui ne trouveraient plus de contrepartie afin de sécuriser le prix de leur récolte. A la suite de l'éclatement des bulles immobilières, d'internet et de l'énergie, les dirigeants de notre société ont rejeté la faute sur les spéculateurs. Pourtant, rien ne permet d'amener la preuve de l'implication de la spéculation dans les crises déjà citées ou dans les flambées de prix subies par les matières premières agricoles en 2007, 2008 et 2011. Plusieurs études menées par des organisations internationales comme le FMI<sup>13</sup> tendent même à réfuter toute implication de la spéculation tandis que d'autres la montrent du doigt comme l'ONG OXFAM<sup>14</sup>. La question fait donc polémique et reste débattue : notre ambition sera d'y apporter une contribution sous un angle juridique et objectif.

Si les banques ont spéculé sur les matières premières agricoles, l'apparition de nouveaux acteurs sur ce marché semble avoir joué un rôle sur la volatilité des prix. L'apparition, à partir de 2005, des « *hedge funds* » et des « *institutional investors* » au sein du marché des matières

---

<sup>12</sup> J-P JOUYET, C. de BOISSIER, S. GUILLON, *Rapport d'étape « Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles »*, p.4.

<sup>13</sup> <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2008/03/pdf/helbling.pdf> consulté le 4/06/2014

<sup>14</sup> <http://www.oxfam.org/fr/pressroom/pressrelease/2013-02-19/sp%C3%A9culation-alimentaire-les-grandes-banques-europ%C3%A9ennes-reculent> consulté le 4/06/2014

premières agricoles (ci-après MPA)<sup>15</sup> a engendré un accroissement du prix. Ces acteurs n'ont pas les mêmes techniques ni les mêmes buts d'investissement. Concernant les techniques, il faut évoquer les risques liés aux technologies utilisées par ces nouveaux acteurs comme le « trading à haute fréquence » ou le trading algorithmique. Le trading haute fréquence représente aussi pour les MPA un risque qui peut devenir systémique. Les transactions à haute fréquence, ou trading haute fréquence sont l'exécution à grande vitesse de transactions financières faites par des algorithmes informatiques. Il s'agit d'une catégorie à part du trading automatique.

Ces opérateurs de marché virtuels peuvent ainsi exécuter des opérations sur les marchés financiers en un temps calculé en microsecondes. Alors que la vitesse de transaction du trading haute fréquence était encore de 20 millisecondes à la fin de la décennie 2010, elle est passée à 113 microsecondes en 2011<sup>16</sup>. Il faut néanmoins préciser que ce risque n'est pas encore apparu mais qu'il peut être déduit de précédents événements survenus sur les marchés financiers. Le flash crash du 6 mai 2010<sup>17</sup> en est une illustration.

L'apparition de ces acteurs et de leurs méthodes est en corrélation avec les crises de ce début de siècle. Les matières premières agricoles représentent un actif qui permet la diversification d'un portefeuille de titre. Les famines liées à la volatilité des prix des matières premières agricoles ont favorisé une prise de conscience internationale. Là où le monde avait laissé l'économie s'occuper de la dérèglementation, le droit se pose en garde-fou pour effectuer un recadrage des comportements notamment par le biais du droit de la régulation. « *Les matières premières agricoles ne sont pas des produits comme les autres. C'est pourquoi elles ne doivent pas faire l'objet de pratiques spéculatives déstabilisatrices* »<sup>18</sup>.

La régulation doit s'appliquer dans un domaine qui est contrôlable. La spéculation prend place sur des marchés dits « opaques », où le contrôle est plus que restreint. Les régulateurs tendent à la transparence pour assurer un équilibre informationnel entre les acteurs, afin

---

<sup>15</sup> B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, *Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact*, Décembre 2012, p. 8

<sup>16</sup> 5th Annual Hedge Fund Research Conference

<sup>17</sup> <https://www.lesechos.fr/28/01/2016/lesechos.fr/021656618604 --flash-crash---du-6-mai-2010---le-jour-ou-le-temps-s-est-arrete-a-wall-street.htm>

<sup>18</sup> <http://www.pierremoscovici.fr/tag/speculation-sur-les-matieres-premieres-agricoles/> consulté le 25 novembre 2013 à 11h.

d'éviter, les risques systémiques, l'envolée des prix, donc les conséquences sur les populations les plus défavorisées.

Malgré la mondialisation et la financiarisation des marchés agricoles, il est nécessaire de recentrer le débat sur les fondements primordiaux de notre société, notre sécurité alimentaire. Cette sécurité qui est plus ou moins acquise pour les pays occidentaux peut laisser planer un doute profond quant aux pays ne bénéficiant pas du même accès à la nourriture. Et là se trouve le paradoxe de la régulation des matières premières agricoles. D'un côté, il faut pouvoir accepter ou non le fait que la matière première agricole soit détournée de son objectif premier. Celle-ci devient l'objet de montages juridiques touchant jusqu'à ces gènes. D'un autre, il faut prendre conscience que la matière première agricole est issue d'un tout qu'il est nécessaire de préserver. La communauté scientifique s'insurge contre la spéculation car celle-ci représente une cible facile. Il est plus aisé de détourner l'opinion publique d'un autre vrai problème qui aura des conséquences bien plus graves dans l'avenir si rien n'est fait pour préserver les sols agricoles. Les sols agricoles sont à l'heure actuelle en France appréhendés par le prisme du droit de propriété. Leur valeur économique est plus importante que l'usage qu'il pourrait en être fait. Pourtant au même titre que les matières agricoles, les sols sont nécessaires à la préservation et au maintien de notre démocratie alimentaire.

D'une manière générale, les matières premières agricoles ont obtenu une place particulière inconsciente dans l'ensemble des dispositifs visant leur protection. Quelles sont les caractéristiques des matières premières agricoles qui leur permettent de bénéficier de ce régime de faveur ?

Si les modalités diffèrent d'un point de vue financier, les principales législations internationales à savoir le Dodd Frank Act ou Wall Street Act aux Etats-Unis et la révision de la réglementation MIF en Europe, s'accordent sur la mise en place de chambre de compensation concernant les contrats de gré à gré standardisés, afin d'assurer une obligation d'information « Pre Trade » et « Post Trade »<sup>19</sup> permettant le rééquilibrage informationnel. Les législateurs américains ont aussi pensé à une limite de position sur le marché et non sur le volume d'échange. La notion de limites de position s'entend communément comme la fixation de plafonds, imposés ex ante, qui limitent le nombre de contrats ouverts que peut

---

<sup>19</sup> J-B. POULLE, *Réflexions sur le droit souple et le gouvernement d'entreprise: Le principe "se conformer ou expliquer"*, Editions L'Harmattan, 1 mai 2011.

détenir un même opérateur sur un produit financier ou une gamme donnée de produits financiers ayant le même sous-jacent<sup>20</sup>. Si la limite de position n'est pas une technique nouvelle, l'évolution fait que celle-ci va s'appliquer à 19 matières premières agricoles<sup>21</sup>. En Europe, la révision de la Directive Marchés d'Instruments Financiers (MIF), évoque un projet de limite de position à l'échelle communautaire. Enfin en France, l'Autorité des marchés financiers (AMF) a prévu à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2015 la possibilité de limiter les positions sur les instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole sauf si ces positions ont un but de couverture.

L'encadrement de la spéculation ne doit pas se faire au détriment d'une partie. Il faut rechercher un équilibre entre le système qui est qualifié de financier et le monde physique par la mise en place d'un système flexible qui cherchera un équilibre entre les banques, les marchés et la sécurité alimentaire<sup>22</sup>. L'objectif des régulations est d'adopter une conduite préventive afin de réguler les comportements, et de préserver une certaine idée du droit alimentaire même si cela est fait de manière détournée. Cette compréhension ne sera obtenue qu'après avoir déterminée, à travers une méthode substantielle, la nature juridique des matières premières agricoles étant donné que celles-ci possèdent une spécificité qui découle de la valeur inconsciente donnée aux denrées alimentaires par la société civile. Cette place particulière peut expliquer la protection accordée aux denrées alimentaires, à la fois dans la sphère marchande et dans la sphère financière malgré les tentatives de détournement intentées par la financiarisation (**Partie 1**). Pourtant, depuis 2008, une prise de conscience internationale a permis l'émergence de législations visant la protection de la matière première agricole. Cette régulation de la matière première agricole peut être analysée comme étant un mouvement de protection dont le but serait de consolider la finalité des matières premières agricoles, leur capacité à assurer à la population une démocratie alimentaire (**Partie 2**).

---

<sup>20</sup> Commodity Futures Trading Commission, Office of Public Affairs, Proposed Regulations on Position Limits for Derivatives, [http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@newsroom/documents/file/pl\\_150\\_factsheet.pdf](http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@newsroom/documents/file/pl_150_factsheet.pdf) consulté le 8/06/2014

<sup>21</sup> L'autorité de régulation américaine adopte ses nouvelles règles concernant les limites de position, Centre d'étude et de prospective, n°49, Novembre 2011

<sup>22</sup> Définition donnée par la FAO en 1996 sur la notion de sécurité alimentaire elle est assurée quand toutes les personnes, en tout temps, ont économiquement, socialement et physiquement accès à une alimentation suffisante, sûre et nutritive qui satisfait leurs besoins nutritionnels et leurs préférences alimentaires pour leur permettre de mener une vie active et saine.

## **Partie 1 Le détournement d'un bien supposé classique à des fins financières**

Le détournement de la matière première agricole a des liens forts avec le monde financier (**Titre 1**). Les matières premières agricoles correspondent aux produits issus de l'agriculture et considérés comme de premières nécessités. Leur prix est déterminé sur un marché spécifique. Les matières premières agricoles regroupent notamment les céréales comme le blé, le maïs, le riz ou le soja, mais aussi le bois ou encore le coton et le café. Ces matières premières agricoles sont cotées sur le marché de Chicago aux Etats-Unis ou sur le marché de New-York et Sydney. Ces matières premières ne sont pas seulement des actifs financiers. Leur importance est à intégrer avec leur utilité dans la sphère réelle car ils représentent la base de notre alimentation.

Les agriculteurs qui produisent ces matières premières les vendent suivant un prix déterminé à l'avance selon les termes d'un contrat, et ce, quelles que soient les fluctuations de prix que peuvent subir ces actifs par la suite. C'est cette particularité qui fait des matières premières agricoles des supports d'investissement très attractifs pour les traders du monde entier qui profitent des évolutions de prix de ces dernières. Cette connexion de la terre à la finance s'explique par la financiarisation incontestable de ce bien qui dans un premier temps a eu seulement une dimension marchande avant de subir les conséquences de la sphère financière (**Titre 2**).

### **Titre 1 Les liens spécifiques entre la sphère financière et les matières premières agricoles**

L'instrument financier à terme constitue une notion purement financière<sup>23</sup>. Différentes législations comme la loi de modernisation des activités financières du 2 juillet 1996<sup>24,25</sup>, « ont

---

<sup>23</sup> K. MEDJAOUI, *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers*, Préface C. Gavalda, Paris, LGDJ, 1996, coll. Bibliothèque de droit privé, t. 262 ; I. RIASSETTO, *Les garanties des contrats à terme négociés sur le MATIF*, Th. Dact. Strasbourg, 1999 ; J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C. Jauffret-Spinosi, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 ; A. GAUDEMET, *Les dérivés, Aspects juridiques*, Préface H. Synvet, Paris, Economica, 2010 ; P. PAILLER, *Le contrat financier, un instrument financier à terme*, Préface J.-J. Daigre, 2011, Bibliothèque de l'institut de recherche juridique de la Sorbonne-André Tunc, Tome 28.

<sup>24</sup> Loi n°96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, *JO* 4 juillet 1996, n° 154, p. 10063.

<sup>25</sup> qui est une transposition de la directive sur les services d'investissement du 10 mai 1993, Directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les instruments d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, *JO CE* 11 juin 1993, n°L 141.

*toutefois consacré l’ancrage en droit financier* »<sup>26</sup> du contrat à terme. Mais le droit classique a tout de même des difficultés à appréhender cet outil contractuel de référence (**Chapitre 1**), certains aspects l’éloigne de la théorie classique du contrat.

Le comportement des utilisateurs de cet instrument doit être analysé (**Chapitre 2**). Ceux-ci peuvent le déformer afin de l’adapter à des situations particulières afin de fournir un contrat sur mesure qui ne ressemblera en rien, au standard offert par les marchés. La méthode d’échange de ce type de contrat ne fait qu’accentuer l’opacité du processus tout en ayant un impact sur la volatilité des prix. Le contrat à terme n’est pas le seul moyen pour ces nouveaux acteurs de faire du profit sur les marchés des matières premières agricoles. En effet, il semble que les matières premières agricoles sont devenues après les crises financières récentes un investissement rentable pour certains acteurs financiers. Ceux-ci appliquant des stratégies qui précédemment étaient appliquées à des actifs plus classiques. Pourtant il semblerait que les résultats associés soient mitigés.

## **Chapitre 1 Des instruments financiers ayant pour base des matières premières agricoles**

Le contrat à terme est rattaché à la catégorie juridique des instruments financiers<sup>27</sup>. Le législateur a préféré faire une liste énumérative des différents contrats financiers plutôt que d’en tirer les principales caractéristiques<sup>28</sup>. Cette liste n’est pourtant pas exhaustive. Il est prévu que les contrats à terme soient fixés par décret. Ce choix semble pertinent car il permet d’adapter la catégorie juridique face aux évolutions de la pratique. La qualification juridique des contrats à terme présente un intérêt à la fois théorique et pratique. La détermination de la nature juridique de ce contrat permettra une meilleure compréhension par les juristes de cet outil issu du monde professionnel (**Section 1**). Les spécificités du contrat à terme permettent de le distinguer des catégories juridiques déjà existantes dans la théorie générale du droit des contrats (**Section 2**).

### **Section 1 Un outil du monde professionnel**

---

<sup>26</sup> A-D. MERVILLE, *Typologie des contrats à terme, Droit, économie et marchés des matières premières*, Litec, p. 57

<sup>27</sup> Article L 221-1 du Code monétaire et financier

<sup>28</sup> Article D 211-1 A du Code monétaire et financier

Il est possible de retrouver des traces de contrats à terme jusque dans les premières années du règne d'Hammourabi. Aussi il est nécessaire de retracer l'évolution de cet instrument juridique et commercial au cours du temps (**Paragraphe 1**). L'établissement de la situation historique du contrat à terme permet de déterminer que celui-ci est un outil visant le transfert du risque (**Paragraphe 2**).

## Paragraphe 1 Un aperçu historique de l'évolution du contrat à terme

L'évolution du contrat à terme peut se diviser en plusieurs phases. La première, celle des « *forwards* » (**A**), se situe avant l'apparition des bourses de commerce (**B**), soit avant le XIX<sup>ème</sup> siècle. Enfin la dernière phase, celle dite des « *futures* », n'est que la conséquence de la financiarisation (**C**).

### *A Les « forwards »*

Les contrats à terme sont issus d'une longue évolution de la pratique commerciale et financière. En attestent des écrits datant des premières années du règne d'Hammourabi, soit 1793-1750 avant J.-C.. Ainsi, des lettres de change négociables permettaient à leur porteur de recevoir une certaine quantité de matière, à une échéance précise, en un lieu donné. Dans les écrits d'Aristote, et notamment dans le Livre I de *La Politique*, le récit du philosophe Thalès de Milet expose, qu'il utilisa l'effet de levier des options afin de réaliser des opérations de spéculation<sup>29</sup>.

Les « *forwards* » sont réellement nés au Moyen âge en Europe. Un « *forward* » se définit comme un contrat sur un prix futur en vertu duquel l'une des parties, le vendeur, s'engage à livrer une chose, l'acheteur à en payer le prix et à en prendre livraison, à un prix déterminé au moment de la conclusion du contrat pour une livraison devant être effectuée à une date future<sup>30</sup>. Dans ce contexte historique, les « *forwards* » visaient la couverture contre les risques de fluctuation du prix des aliments. Les mouvements d'offre et de demande bien connus à l'heure actuelle, étaient les mêmes qu'à cette époque. Une très bonne récolte dépréciait le cours d'une denrée, tandis qu'une mauvaise année raréfiait le produit ce qui conduisait à sa hausse. Les premiers produits dérivés n'apparaissent qu'à partir du XVI<sup>ème</sup> siècle sur les

---

<sup>29</sup> G. CAPELLE-BLANCARD, « *Origine des contrats à terme* », Encyclopædia Universalis [en ligne], consulté le 18 avril 2014. URL : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/origine-des-contrats-a-terme/>

<sup>30</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers*, L.G.D.J., p.23. 2005

Bourses d'Anvers et d'Amsterdam<sup>31</sup> et au XVIIIème au Japon<sup>32</sup>. Les produits dérivés correspondent à des actifs financiers qui consistent en des contrats à terme liés à des actifs sous-jacents. Leur valeur dépend alors de l'évolution de ces derniers entre la conclusion du contrat et son dénouement.

### *B L'apparition des bourses de commerce*

Ce n'est qu'à partir du XIXème siècle qu'apparaissent, au sein des Bourses de commerce dont celle de Chicago, les premiers contrats à terme. Le prix, la qualité, la quantité et l'échéance sont standardisés. Le Chicago Board of Trade (CBO) dont la création remonte à 1848, est le premier à proposer ce genre de contrat. Il se spécialise particulièrement dans les céréales. Enfin, et pour insister sur l'importance de ces contrats dans le monde des matières premières agricoles, les échanges sur les marchés à terme étaient principalement centrés sur les matières premières jusque dans les années 1970<sup>33</sup>.

Avec l'apparition des bourses de commerce, dont le principal objectif était de favoriser la négociation, l'outil contractuel s'est diversifié et complexifié, notamment avec la technique de la livraison différée. Au lieu de bénéficier d'une livraison coïncidant avec le paiement, l'acheteur et le vendeur s'engagent à acheter ou vendre des biens et marchandises dont la livraison sera différée. L'utilisation de cette pratique est apparue, dès 1840<sup>34</sup> sur le marché des céréales à Chicago. Le but de cet écart temporel étant la possibilité de faire un profit. De cette façon, l'opérateur ayant acheté la marchandise au fermier, espérait qu'entre le moment de l'achat et le moment de la livraison, une hausse des prix interviendrait afin de revendre plus cher ce qu'il avait déjà acheté.

### *C Les « futures », conséquence de la financiarisation*

Par la suite, ces contrats relatifs à ce type d'échange se sont standardisés prévoyant la quantité, la qualité et le lieu de négociation du produit physique. La négociation ne se déroule plus directement entre l'acheteur et le vendeur mais pas l'intermédiaire des marchés financiers.

---

<sup>31</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers*, L.G.D.J., p.22.

<sup>32</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers*, L.G.D.J., p.26.

<sup>33</sup> G. CAPELLE-BLANCARD, « *Origine des contrats à terme* », Encyclopædia Universalis [en ligne], consulté le 18 avril 2014. URL : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/origine-des-contrats-a-terme/>

<sup>34</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 16



L'uniformisation de ces contrats, les rend fongibles<sup>35</sup> pour qu'ils puissent être transmis d'un marchand à l'autre par simple endossement<sup>36</sup>. Ce nouvel outil contractuel a permis la mise en avant du système de couverture. Du fait de la fongibilité, du prix garanti par le système de couverture et de la dérivée<sup>37</sup> de ces contrats, l'acheteur spéculateur bénéficie d'une flexibilité, lui donnant la liberté d'effectuer un achat ou une vente sans détenir la matière première que le contrat avait initialement pour sous-jacent. Les dérivés sont des instruments « *à même de transférer le risque associé à la valeur d'une chose dans le futur, sans la chose elle-même* »<sup>38</sup>. Le contrat devient immatériel. Ces types de contrat peuvent être assimilés à un « *instrument financier dérivé* ». Le Code monétaire et financier ne possède pas de définition concernant ce type d'instrument. Le législateur ne semble pas faire de distinction entre les termes « *instruments financiers dérivés* » et « *instruments financiers à terme* »<sup>39</sup>. Cette notion juridique est codifiée dans l'article L.211-1, III du Code monétaire et financier, et énumérée à l'article D.211-1 A du même Code.

L' « *instrument financier à terme* », qui peut être rattaché à un contrat à terme, est un « *engagement, à un prix et à une date déterminés ; - pour l'acheteur de prendre livraison et de régler l'actif sous-jacent, - pour le vendeur de livrer et de recevoir le règlement de l'actif sous-jacent* »<sup>40</sup>. L' « *instrument financier dérivé* » correspond à un degré supplémentaire dans la dérivation du contrat. Pour en comprendre le principe, nous allons rattacher les « *instruments financiers dérivés* » aux options. L'article P/M 1.3.1, alinéa 1er, des Règles de négociation Euronext définit le contrat d'option d'achat ou de vente d'un actif sous-jacent comme celui « *... par lequel l'acheteur de l'option obtient du vendeur, moyennant le paiement d'une prime, le droit, mais non l'obligation, d'acquérir ou de vendre une quantité déterminée*

---

<sup>35</sup> Il faut préciser que le caractère fongible du contrat à terme est dû à son uniformisation car chaque contrat reprenant exactement les mêmes caractéristiques, ils ne peuvent plus être dissociés. Le contrat devient fongible. Il est donc possible de remplacer un contrat par un autre.

<sup>36</sup> Article L511-8 du Code de commerce « *L'endossement doit être inscrit sur la lettre de change ou sur une feuille qui y est attachée et dénommée allonge. Il doit être signé par l'endosseur. La signature de celui-ci est apposée, soit à la main, soit par tout procédé non manuscrit. L'endossement peut ne pas désigner le bénéficiaire ou consister en un endossement en blanc constitué par la simple signature de l'endosseur. Dans ce dernier cas, l'endossement, pour être valable, doit être inscrit au dos de la lettre de change ou sur l'allonge* ».

<sup>37</sup> « *Un dérivé est un instrument financier dont la valeur fluctue en fonction de l'évolution d'un taux d'intérêt du prix d'un titre, du prix d'une marchandise, d'un cours de change, d'un indice de prix ou de cours, d'une notation de crédit ou d'un indice de crédit, ou de toute autre variable analogue spécifiée (sous-jacent) à condition que, dans le cas d'une variable non financière, celle-ci ne soit pas spécifique à l'une des parties au contrat* ». J. DEVÈZE, A. COURET, I. PARACHKÉVOVA, T. POULAIN-REHM, M. TELLER, V. MAURIÈS, G. HIRIGOYEN ; Le Lamy droit du financement – 2015, n°49

<sup>38</sup> A. GAUDEMET, *Les dérivés : aspects juridiques*, 2010, Economica, no 14

<sup>39</sup> A. COURET, H. LE NABASQUE, *Droit financier*, 2<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2012, n° 1012, p. 668

<sup>40</sup> Article P/M. 1.3.4, alinéa 1er, des Règles de négociation Euronext

*de l'actif sous-jacent, à un prix convenu d'avance, dit "prix d'exercice", au cours d'une période ou à une date déterminée ».*

La sphère du négoce des options possède un vocabulaire qui lui est propre. Une option d'achat sera un « *call* ». Une option de vente sera un « *put* ». Et le prix d'exercice sera le « *strike* ». En pratique, l'acheteur qui possède un « *call* » aura le droit d'acheter le sous-jacent à un « *strike* » déterminé au jour de l'achat de l'option. A l'inverse, l'acheteur qui possède un « *put* » aura la possibilité de vendre son droit au prix d'exercice déterminé le jour de la conclusion de l'option. Il est donc possible soit de vendre ou d'acheter une option d'achat, soit d'acheter ou de vendre une option de vente.

Pour ce type d'instrument, ce n'est pas le prix du sous-jacent qui importe mais c'est « *la prime qui donne lieu à négociation et fait l'objet le cas échéant d'une cotation sur les marchés réglementés ou organisés* »<sup>41</sup>. Le but de l'acheteur est de faire un gain entre la prime payée le jour de l'achat et le montant obtenue au moment de la revente. « *La prime d'option ne doit pas être confondue avec le prix d'exercice de l'option qui représente le prix auquel l'acheteur de l'option d'achat peut acheter (et auquel l'acheteur de l'option de vente est tenu de vendre) le sous-jacent* »<sup>42</sup>. Si la distinction semble être faisable, il faut préciser que la création d'une option sur un contrat à terme est concomitante à la création de celui-ci. L'option d'achat ou de vente est un dérivé du dérivé. Ce qui peut engendrer des erreurs<sup>43</sup>.

Pour récapituler, prenons un exemple concret. Une fois la production récoltée, la machine financière prend le relais. Il peut y avoir la mise en place d'un contrat à terme à des fins de couverture pour palier au risque de fluctuation de prix. Celui-ci correspond au premier stade de dérivation. Ensuite, il peut y avoir une option d'achat ou de vente sur le premier contrat. Or, le prix du deuxième contrat n'est plus au final annexé sur la valeur du sous-jacent mais sur la valeur de la prime que devra payer l'acheteur. En théorie, les deux contrats devraient déboucher sur la livraison physique du sous-jacent. En réalité, il n'y a que peu de instruments financiers à terme qui se dénouent pour arriver à une livraison. Il y a une absence de transfert juridique de la propriété qui est le résultat de stratégies financières<sup>44</sup>.

---

<sup>41</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 38

<sup>42</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 38

<sup>43</sup> Une anecdote (entendue lors de mon stage) sur la place parisienne évoque l'erreur d'un trader qui pensait avoir acheté une option, mais qui en fait avait fait l'acquisition de contrats à termes avec livraison.

<sup>44</sup> Voir plus loin

Ce type d'instrument est négocié via des logiciels sur les marchés financiers puis enregistrés dans les comptes de la chambre de compensation<sup>45</sup>. Tant que les marchés seront liquides, c'est-à-dire, tant que l'acheteur trouvera une contrepartie pour effectuer la liquidation de ses positions, l'échange de ces instruments sera aussi facile que l'échange de billets de banque. Ce qui accentue les traits immatériels et électroniques de ce type d'opération. L'instrument financier à terme a été créé dans un but professionnel. Mais son adaptation et sa complexification ne sont que des réponses aux « *risques nouveaux* »<sup>46</sup> apparus sur les marchés. Le but premier de ces instruments était de couvrir le risque de fluctuation du prix en transférant le risque économique. La couverture et la spéculation sont des notions qui ne sont jamais éloignées l'une de l'autre.

## Paragraphe 2 Des opérations de transfert de risque économique

Les contrats à terme correspondent à des instruments financiers qui, dans leur variante dérivée, ont pour but de couvrir ou de spéculer. Ces contrats utilisent un sous-jacent qui dans cette étude, est une matière première agricole. Le sous-jacent sert de référent économique concernant l'évolution du prix du contrat. La finalité étant de, soit se décharger, soit d'endosser le risque associé à la fluctuation future des prix. Pour cela, les professionnels ont créé un système de transfert économique de ce risque. L'acquéreur de l'instrument dérivé anticipe une hausse des cours du sous-jacent, alors que le vendeur de l'instrument dérivé anticipe une baisse des cours<sup>47</sup>. Ces contrats à terme peuvent suivre diverses finalités économiques ; la couverture (**B**), la spéculation (**C**) bien qu'il soit difficile de les distinguer et de les dissocier. Il existe encore une autre finalité : l'arbitrage (**A**).

### *A L'arbitrage*

L'arbitrage a pour but d'échanger des titres ou des devises sur différents marchés ou places financières pour tirer profit d'écarts temporaires de prix pour un même actif entre ces

---

<sup>45</sup> « *La chambre de compensation participe à la réalisation d'une opération, la compensation multilatérale, laquelle tend à simplifier les versements entre une pluralité de personnes en limitant le règlement à un solde net, correspondant à la différence entre ce que chacun doit globalement verser aux autres et globalement recevoir deux. Sur les marchés financiers, elle a également été progressivement chargée d'assurer la gestion de certaines garanties et d'apporter elle-même sa garantie de bonne fin aux transactions* » M. ROUSSILLE, « La chambre de compensation et les sûretés sur les marchés financiers », *Journ. sociétés* no 18, févr. 2005, p. 40 V. plus généralement sur les origines historiques de la compensation : M. ROUSSILLE, *La compensation multilatérale*, préf. J. BEGUIN, avant-propos J.-J. DAIGRE, 2006, Nouvelle bibliothèque de thèses, Dalloz ; C. KARYOTIS, « Histoire de la compensation de la monnaie aux titres », *Rev. économie financière*, mars 2008, p. 77

<sup>46</sup> A. COURET, H. LE NABASQUE, *Droit financier*, 2<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2012, n° 939, p. 675

<sup>47</sup> S. PRAICHEUX, « Instruments financiers à terme », *Rép. sociétés Dalloz*, mai 2009, n°28

différents marchés. Les opérations d'arbitrage permettent de faire disparaître les différences de cours entre les différentes places<sup>48</sup>. Si la tonne de maïs vaut 200 dollars à Paris et 350 dollars à Londres, il suffit à l'opérateur d'acheter à Paris pour revendre à Londres. L'opération est peu risquée et le gain est certain mais limité car ne pouvant pas bénéficier d'un effet de levier. Il ne semble pas nécessaire de s'attarder sur l'arbitrage du fait de la simplicité de la méthode. Il est peu probable que cette technique financière entraîne des risques systémiques sur le marché mondial des matières premières agricoles.

### *B La couverture*

La couverture correspond à un système assurantiel qui permet de se garantir contre une perte pécuniaire. « *L'instrument financier à terme constitue alors une opération de couverture, car il a pour objet de neutraliser le risque d'une fluctuation future du prix du blé à la hausse comme à la baisse* »<sup>49</sup>. Or, le contrat à terme est autonome. Il a pour objet une anticipation et un transfert du risque. Ce comportement ne peut être effectué sans une contrepartie sur le marché physique. De manière concrète, comment fonctionne la couverture d'un risque de fluctuation ?

Un meunier veut produire sa farine à un coût constant. Cependant, il devra tenir compte des fluctuations du cours de la matière première agricole, qu'il aura à acheter chaque mois sur le marché comptant ; sans pour autant répercuter les fluctuations de prix sur le coût final de sa farine. Afin de palier à la fluctuation de prix, le meunier va prendre une position égale à une même échéance. C'est à dire, s'il doit faire l'acquisition d'une tonne de blé par mois, à un prix anticipé de 1 000€ par tonne, il passera des contrats d'achat de blé à terme à un prix fixe pour chaque mois, en début d'année. Le contrat en question sera un « *future* », qui sera standardisé, avec une possibilité d'obtenir un dénouement en numéraire. Le meunier s'assure alors un coût de production fixe.

Que se passe-t-il donc quand le prix fluctue ?

Si le prix de la tonne de blé sur le marché « *spot* » en milieu d'année a augmenté à 1 500 € la tonne, il pourra :

---

<sup>48</sup> [http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition\\_arbitrage.html](http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_arbitrage.html) consulté le 24 avril 2014

<sup>49</sup> P. PAILLER, *La notion d'instrument financier à terme*, Thèse, Paris, 2008, p.12

- Soit procéder au dénouement en numéraire du « *future* » contracté en début d'année et ainsi obtenir la différence entre le prix du « *future* » et le prix du marché.
- Soit acheter la quantité de matière première en application du contrat « *future* » et opter ainsi pour la livraison physique.

L'opération de couverture se traduit par une prise de position inverse à celle prise sur le marché physique. L'idée est alors d'utiliser à son avantage le parallélisme présent entre les deux marchés, le marché des « *future* » et le marché au comptant. Il y a une volonté de « neutralisation absolue du risque »<sup>50</sup>. En réalité, les opérations de spéculation et de couverture ne sont pas nécessairement distinctes. Les spéculateurs vont miser sur un risque et s'en couvrir. Au sein du marché des matières premières agricoles le risque est surtout lié à la marchandise.

### *C La spéculation*

Le transfert de risque économique est indissociable de la spéculation. Des notions générales (1) sur la spéculation permettront de comprendre l'intérêt qu'a pu avoir le droit à s'y intéresser (2).

#### *1) Notions générales sur la spéculation*

La volonté de couverture n'a pas empêché certains acteurs financiers d'utiliser les instruments financiers dérivés pour anticiper les évolutions du marché et réaliser un gain. « *L'exposition au risque est alors totale* »<sup>51</sup>, car c'est précisément cette mise en danger qui permet au spéculateur de réaliser un profit. La spéculation peut se définir comme l'achat (ou la vente) de biens avec intention de revente (ou de rachat) à une date ultérieure, lorsque l'action est motivée par l'espoir d'une modification du prix en vigueur et non par l'avantage lié à l'usage du bien<sup>52</sup>. Cette finalité propre au monde financier s'adapte aux marchés à terme, du fait de la conclusion des opérations s'effectuant par le paiement d'une différence et non par la livraison physique.

Reprenons l'exemple du blé. Si un spécialiste du « *trade* » du blé souhaite mettre à profit ses connaissances du fonctionnement du marché du blé, il pourra anticiper les futures variations

---

<sup>50</sup> P. PAILLER, *La notion d'instrument financier à terme*, Thèse, Paris, 2008, p.13

<sup>51</sup> P. PAILLER, *La notion d'instrument financier à terme*, Thèse, Paris, 2008, p.13

<sup>52</sup> N. KALDOR, *Spéculation et stabilité économique*, 1939

du marché, il s'exposera alors au risque de fluctuation du prix du blé. En effectuant des options d'achat sur une quantité de blé à un prix (1 000 € la tonne) et à un terme fixés (six mois plus tard), si le prix du blé sur le marché au comptant a subi une augmentation jusqu'à 1 500€ six mois plus tard, le spécialiste exercera son option, achètera le blé en septembre au prix du blé fixé en janvier puis le revendra sur le marché au comptant. Il possèdera un gain par l'existence d'une différence favorable entre le prix fixé à l'instant « *t* » et le prix au comptant à l'instant « *t + six mois* ». Ce processus correspond à une spéculation à la hausse. Un acteur peut aussi spéculer à la baisse. Un opérateur vend à terme du blé à 100 euros la tonne (sans le détenir), en misant sur une baisse du prix du blé entre temps. Si la baisse du blé est avérée (rachat à 98 dollars avant l'échéance), il gagne 2 dollars par tonne vendue.

Les deux exemples précédents permettent de comprendre que la finalité de ces opérations est de « *se décharger du risque associé à la valeur d'une chose dans le futur sans la chose elle-même* »<sup>53</sup>. Le but étant donc de profiter de la fluctuation sur le prix sans obligation d'en acquérir la propriété. Le concept, de ne pas avoir la propriété juridique de l'actif sous-jacent, tout en prenant un risque s'associe à une « *exposition économique* » sur un actif ou bien à un « *intérêt économique* »<sup>54</sup> sur l'actif. L'acteur bénéficie des flux économiques attachés à la propriété juridique de l'actif, sans transfert de la propriété. « *Le détenteur de l'exposition économique est dit détenir la propriété économique* »<sup>55</sup> et non la propriété juridique.

A l'inverse du contrat de vente à terme classique, un instrument financier à terme à dénouement monétaire n'a pas pour but la livraison physique effective de la chose sous-jacente, c'est-à-dire dans le cas d'un dénouement physique du dérivé : « *tout se passe comme si, contractuellement, les parties à ce contrat de dérivé [...] avaient souhaité se placer dans la même situation économique que s'ils transféraient la propriété [...] mais sans opérer juridiquement un tel transfert* »<sup>56</sup>. Il n'y a pas de transfert de propriété de la matière première agricole, mais seulement un dénouement en numéraire. Celui-ci s'apparentera, soit à une plus-value, soit à une moins-value selon la valeur initiale du sous-jacent. Il existe un différentiel entre la valeur du sous-jacent à la conclusion du contrat et sa valeur au terme du contrat. Il y a

---

<sup>53</sup> A. GAUDEMET, *Contribution à l'étude juridique des dérivés*, thèse, Paris, 2008, p.7

<sup>54</sup> S. PLAIS, « Franchissement de seuils : doit-on prendre en compte les « intérêts économiques » », *Mélanges AEDBF n°V*, 01/12/2008, p.362

<sup>55</sup> S. PLAIS, « Franchissement de seuils : doit-on prendre en compte les « intérêts économiques » », *Mélanges AEDBF n°V*, 01/12/2008, p.362

<sup>56</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 62

une « absence de caractère translatif de l'instrument financier à terme »<sup>57</sup>.

L'opérateur n'est tenu à son obligation de paiement ou de livraison qu'à l'échéance du terme si ces prévisions se révèlent fausses. L'intérêt est de pouvoir bénéficier d'un effet de levier. L'effet de levier (financier) est un terme général pour désigner n'importe quelle technique destinée à multiplier les profits et les pertes. Cette démultiplication des gains peut être analysée juridiquement comme un pari<sup>58</sup> d'où l'interdiction pendant de nombreuses années des marchés à terme. Mais la loi du 28 mars 1885 a rendu licite les marchés à terme ce qui a des conséquences en jurisprudence sur l'utilisation des contrats à terme<sup>59</sup>.

## 2) L'ingérence du droit

Le caractère licite des instruments financiers à terme a été historiquement une difficulté, du fait de leur utilisation purement spéculative. Les opérations issues de ces instruments peuvent être appréhendées comme des contrats aléatoires où le gain et la perte des parties au contrat, dépendent exclusivement de l'évolution du marché. De ce fait, au cours du XIX<sup>ème</sup> siècle, une distinction était faite entre les marchés dits « sérieux » et ceux dits « fictifs ». Les marchés sérieux étaient considérés comme licites. Ils donnaient lieu à une livraison effective. Les seconds ne donnaient lieu qu'au paiement d'une différence en espèce et dans lesquels, l'exception de jeu de l'article 1965 du Code civil pouvait être invoquée<sup>60</sup>. Mais cette association avec l'article du Code civil est critiquable. En effet, les opérateurs malhonnêtes pouvaient par ce biais se défaire facilement de leur engagement. Le législateur méconnaissait l'utilité économique des opérations liées aux marchés à terme<sup>61</sup>.

En conséquence, la loi du 28 mars 1885 vient admettre le caractère licite des marchés à terme. Son article 1 précisant que « tous marchés à terme sur effets publics et autres sur valeurs mobilières, denrées ou marchandises ainsi que tous marchés sur taux d'intérêt, sur indices ou sur devises sont reconnus légaux. Nul ne peut, pour se soustraire aux obligations qui en résultent, se prévaloir de l'article 1965 du Code civil, alors même qu'ils se résoudraient par le

---

<sup>57</sup> P. PAILLER, *La notion d'instrument financier à terme*, Thèse, Paris, 2008, p.30

<sup>58</sup> J. MARTRE, *Les marchés à terme et l'exception de jeu*, Thèse, Toulouse, 1932

<sup>59</sup> La remise de sommes d'argent pour opérations de bourse est licite et l'art. 1965 n'est pas applicable. Paris, 4 juill. 1967: *D. 1967. 721*. Les parties ne peuvent opposer l'exception de jeu lorsque des opérations sur effets ou marchandises ont pris la forme de marchés à terme. Civ. 19 déc. 1939: *DH 1940. 37*.

<sup>60</sup> Civ. 7 nov. 1876, *DP 1879. 5. 148* ; Req. 21 août 1882, *DP 1883. 1. 258*.

<sup>61</sup> A-D. MERVILE, *Typologie des contrats à terme, Droit, économie et marchés des matières premières*, Litec, p. 61

*paiement d'une simple différence* »<sup>62</sup>. Cette loi vient poser une exception à l'article 1965 du Code civil, en considérant que les opérations sur les marchés à terme ne doivent plus être considérées comme des paris mais bien comme des contrats. Cette exception peut être assimilée à une première juridisation de la pratique. Le législateur cristallisant les attentes des professionnels dans une réponse législative, tout en commençant à reconnaître et à encadrer ce domaine encore méconnu de la discipline juridique.

L'article L 432-20 du Code monétaire et financier, promulgué par la loi du 2 juillet 1996<sup>63</sup>, dite de modernisation des activités financières, vient poser les dernières bases de notre droit positif actuel. Celui-ci dispose que « *les instruments financiers à terme mentionnés au 4 du I de l'article L. 211-1 sont valides, alors même qu'ils feraient l'objet de dispositions législatives spéciales, pour autant que leur cause et leur objet sont licites. Nul ne peut, pour se soustraire aux obligations qui résultent d'opérations à terme, se prévaloir de l'article 1965 du code civil, alors même que ces opérations se résoudraient par le paiement d'une simple différence* »<sup>64</sup>. Plusieurs remarques sont à noter. C'est pour palier un « *risque de requalification en pari* »<sup>65</sup> que le législateur a écarté l'application de l'article 1965 du code civil, à l'article L. 423-20 du code monétaire et financier concernant l'exception de jeu. « *Il n'a pas pour autant disqualifié le dérivé en jeu ou pari mais supprimé, pour les instruments financiers à terme, un trait fondamental de son régime : l'application de l'exception de jeu* »<sup>66</sup>.

Pour une partie de la doctrine, dès qu'il n'y a pas de livraison du sous-jacent par les parties, la qualification de pari doit être appliquée. Il serait possible de qualifier le contrat en contrat aléatoire. Si le contrat est un contrat aléatoire, alors « *l'opération consiste pour deux personnes, qui sont d'avis divergent sur l'évolution du prix d'un actif financier, à convenir que celle dont l'opinion se révélera exacte recevra de l'autre le paiement de la différence entre le prix convenu et le prix du marché au jour du dénouement de l'opération* »<sup>67</sup>. Ce qui correspondrait à la définition d'un pari. Par ailleurs, il est nécessaire de tenir compte de l'objectif poursuivi par les parties, la finalité du contrat. Cet objectif est rarement exprimé, du fait du fonctionnement des marchés organisés.

---

<sup>62</sup> Loi n°85-695 du 11 juillet 1985 - art. 8 JORF 12 juillet 1985

<sup>63</sup> Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, JORF n°154 du 4 juillet 1996 page 10063

<sup>64</sup> Loi no 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, JORF n°154 du 4 juillet 1996 page 10063

<sup>65</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 83

<sup>66</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 83

<sup>67</sup> Th. BONNEAU et F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2e éd., 2005, Economica, no 163, p. 180



Les parties n'ont pas forcément « *une opinion différente sur l'évolution du cours du sous-jacent : l'acheteur à terme de blé ne pense pas forcément que le cours du blé va augmenter : s'il entreprend cette opération pour se couvrir du risque de chute du cours du blé, il ne fait guère le pari d'une hausse : d'une part, le sens de son engagement montre qu'il fait peut être le pari (dans le sens d'espoir de gain) d'une baisse, car son risque vient de la hausse et non de la baisse ; par ailleurs dans de telles circonstances, il ne fait aucun pari : la finalité qu'il poursuit est de se prémunir contre les conséquences de la réalisation d'un risque de chute des cours, ce qui est différent* »<sup>68</sup>. La qualification juridique de pari ne permet pas d'englober l'ensemble des situations qu'il est possible de rencontrer sur les marchés à terme. Il serait même préjudiciable de forcer la qualification en pari. En cas de couverture, le pari aurait une vocation assurantielle. Ce qui va à l'encontre de la définition même de celui-ci.

Les contrats à terme n'ont pas toujours un caractère aléatoire. Comme il a été vu précédemment, il peut y avoir des contrats dont la finalité serait la livraison du sous-jacent et d'autre dont le dénouement s'effectuerait par le paiement d'un différentiel. Dans le cas d'une livraison, la dimension aléatoire ne porterait pas, sur le caractère juridique mais sur le caractère économique. Les obligations des parties étant clairement déterminées au jour de la conclusion. Cependant, comme toute vente à terme, l'incertitude proviendrait du gain ou de la perte au moment de la revente. Concernant les contrats de la seconde catégorie, l'aléa est plus perceptible. « *Les prestations des parties dépendent en effet, dans leur existence, comme dans leur étendue, d'un événement incertain : la fluctuation du cours de l'actif sous-jacent* »<sup>69</sup>.

La Cour de cassation, paraît-elle aussi avoir refusé la qualification de pari à « *un contrat financier conclu à des fins de stabilisation des cours* »<sup>70</sup>, donc de couverture. Cette précision des juridictions françaises permet d'exclure une partie des instruments financiers à terme de la qualification de jeu. Dans un arrêt rendu par sa première chambre civile le 16 mars 1999, la Cour de cassation a estimé que l'« *exécution en France d'un contrat financier de droit anglais, portant sur le cours d'une matière première et qui n'est pas assimilable selon elle à un jeu, n'est pas contraire à l'ordre public international* »<sup>71</sup>.

Il paraît clair que l'édiction de la nouvelle législation est contra legem. Il semblerait que le

---

<sup>68</sup> S. PRAICHEUX, *Instruments financiers à terme*, Dalloz, mai 2009, n° 84

<sup>69</sup> Th. BONNEAU et F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers*, 2e éd., 2005, Economica, no 164, p. 180-181

<sup>70</sup> Civ. 1re, 16 mars 1999, no 9621.794, Bull. civ. I, no 94, Defrénois 1999. 1324, obs. Ph. Delebecque

<sup>71</sup> Civ. 1re, 16 mars 1999, no 9621.794, Bull. civ. I, no 94, Defrénois 1999. 1324, obs. Ph. Delebecque

législateur ait préféré favoriser l'utilité sociale des instruments à terme que de les interdire. Les instruments à terme poursuivant un objectif alliant à la fois, les intérêts des agents économiques, mais aussi de l'ensemble du système bancaire et financier<sup>72</sup>. Ce qui permet une meilleure répartition et redistribution des risques entre les agents. « *Il est important de reconnaître que les innovations financières et le détachement des différents types de risques ont pu contribuer à une redistribution de l'impact de la volatilité de l'économie. Bien que la volatilité se soit accrue, il est notable que les coûts sociaux ont été réduit par le fait de la redistribution* »<sup>73</sup>. La spéculation et son caractère quasi indispensable sont ainsi acceptés. Les opérateurs peuvent ainsi trouver au sein du marché la contrepartie du transfert de leur risque. La spéculation assure la liquidité du marché mais aussi « *l'équilibre entre les prévisions de tous les intervenants, nécessaire à l'appariement informatique des ordres, et finalement elle permet le fonctionnement du marché* »<sup>74</sup>. Les marchés sont reconnus comme licites par le législateur. Pourtant, la compréhension des instruments financiers à terme par la sphère juridique nécessite encore des explications.

## ***Section 2 Les évolutions et les spécificités des instruments financiers ayant pour sous-jacent une matière première agricole***

Si le contrat à terme reste une convention entre parties (**Paragraphe 3**), la possibilité offerte à l'une d'entre elle de pouvoir se désengager de l'opération (**Paragraphe 4**) fait toute la spécificité de ce contrat. Il sera alors nécessaire de s'interroger sur la nature juridique d'un tel contrat, en prenant notamment l'exemple du contrat cadre ISDA 2002(**Paragraphe 2**). Nous tenterons d'abord de déterminer les différents marchés sur lesquels ces contrats sont échangés en analysant plus particulièrement les définitions françaises et américaines (**Paragraphe 1**). L'étude parallèle des deux systèmes permettra d'obtenir une vision plus large concernant les différents types de marché. Si la base théorique est différente, il existe néanmoins des rapprochements entre les deux législations.

### **Paragraphe 1 L'évolution de la notion de marché dans le droit français et américain**

Il est nécessaire de délimiter la notion de marché. En effet, cette notion est complexe (B), elle peut recouvrir plusieurs réalités : les marchés dit réglementés (C) et les marchés de gré à gré

---

<sup>72</sup> J. STOUFFLET, « Bourses et opération de bourse », *Juris-classeur, droit international, fasc. 566 c ; Juris-classeur, commercial bourse, fasc. 38*.

<sup>73</sup> Bank for International Settlements, *Recent innovations in international banking*, April 1986, p.209

<sup>74</sup> A-D. MERVILLE, *Typologie des contrats à terme, Droit, Economie et Marchés Des Matières Premières Agricoles*, LGDJ, p. 61

(D). Il semble aussi nécessaire d'effectuer une présentation des différentes autorités entourant les marchés (A)

### *A Les autorités de marché*

L'encadrement réglementaire des marchés réglementés est assuré par deux types d'autorité. D'une part, l'encadrement réglementaire des marchés réglementés est réalisé par l'autorité publique, incarnée en France par l'autorité des marchés financiers (AMF) (1), autorité publique indépendante et, aux Etats-Unis, par la SEC et par la CFTC (2), décrit par la doctrine américaine comme des « independent agencies ». D'autre part, il existe aussi des autorités de marché privées qui veillent au bon fonctionnement des marchés (3).

#### *1) L'autorité des marchés financiers*

L'autorité des marchés financiers est issue de la fusion entre la COB, le CMF et le conseil de discipline de la gestion financière, décidée par la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 de sécurité financière<sup>75</sup>. Cette fusion, rend « *le dispositif de surveillance des marchés financiers plus efficace et plus lisible* »<sup>76</sup>. Aux termes de l'article L 621-1 du code monétaire et financier, « *L'Autorité des marchés financiers, autorité publique indépendante dotée de la personnalité morale, veille à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers et les actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1 donnant lieu à une offre au public ou à une admission aux négociations sur un marché réglementé et dans tous autres placements offerts au public. Elle veille également à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers et d'actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1* ».

L'AMF a pour mission les trois piliers traditionnels de la COB : la protection de l'épargne, l'information des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés. En plus de ses missions traditionnelles, cette autorité « *apporte son concours à la régulation de ses marchés aux échelons européen et international* »<sup>77</sup>. Bien que cela ne constitue pas une nouveauté dans les faits, l'inclusion de cette mission au sein des textes législatifs permet d'ajouter la coopération internationale aux prérogatives de l'autorité de régulation française.

---

<sup>75</sup> Loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, JORF n°177 du 2 août 2003 page 13220

<sup>76</sup> Rapport Marini, n°206 (2002-2003), T. I, p. 22

<sup>77</sup> Article L 621-1 du Code monétaire et financier

L'AMF est une autorité publique indépendante, dotée de la personnalité morale, ce qui « conduit à réviser l'affirmation selon laquelle les autorités de régulation sont des éléments de l'exécutif car elles constituent un démembrement »<sup>78</sup>. En plus de ses pouvoirs, l'autorité des marchés financiers dispose d'un pouvoir réglementaire d'enquête et de contrôle. Si la loi prévoit que l'AMF, puisse « fixer des règles de fonctionnement applicables aux marchés des instruments financiers autres que les marchés réglementés »<sup>79</sup>, les débats parlementaires ont toutefois précisé qu'il n'était pas question pour l'AMF de réglementer les marchés de gré à gré « purs »<sup>80</sup>.

## 2) La SEC et la CFTC

La SEC a été créée en 1934<sup>81</sup>. C'est une agence indépendante spécialisée qui est chargée d'une mission de régulation des marchés boursiers. Le choix d'une agence spécialisée qui est indépendante s'explique par une méfiance traditionnelle aux États-Unis à l'égard du pouvoir exécutif. L'indépendance de la SEC s'explique par le fait que le domaine de la bourse, parce qu'il touche au financement de l'économie, a été jugé trop importante pour être laissée à l'influence des passions politiques. Cette indépendance a été confirmée en 1958 par l'arrêt *Wiener*<sup>82</sup>. Cet arrêt confirme l'indépendance de l'autorité de régulation car elle possède des fonctions quasi-judiciaires. La SEC possède le pouvoir d'édicter des normes générales, d'en assurer l'exécution, et d'en sanctionner les violations. Cette concentration du pouvoir permet à la SEC, de s'adapter à l'ensemble des situations économiques qu'il pourrait y avoir dans le futur. Cependant, l'autorité de régulation américaine est soumise à un contrôle étroit de la part du congrès<sup>83</sup>.

Le marché financier que régule la SEC se concentre essentiellement sur les « securities ». Ce qui n'est pas le cas de l'autre autorité de régulation la CFTC. Les contrats à terme ayant pour sous-jacent des produits agricoles sont échangés aux États-Unis depuis plus de 150 ans. Ils

---

<sup>78</sup> M.-L. COQUELET, « Brèves remarques à propos d'une fusion attendue : la création de l'Autorité des marchés financiers », *Petites affiches*, 14 nov. 2003, n°228, p.6

<sup>79</sup> Article L 621-7 du Code monétaire et financier

<sup>80</sup> H. de VAUPLANE ET J.-J. DAIGRE, « La loi sur la sécurité financière », *Revue Banque Édition*, 261 p., 2004, p. 41

<sup>81</sup> P.-H. CONAC, *La régulation des marchés boursiers par la commission des opérations de bourse et la securities and exchange commission*, LGDJ, 2002, p.15

<sup>82</sup> *Wiener v. U.S.* 357 U.S. 349 (1958)

<sup>83</sup> P.-H. CONAC, *La régulation des marchés boursiers par la commission des opérations de bourse et la securities and exchange commission*, LGDJ, 2002, LGDJ, 2002, p.19

sont soumis à une réglementation fédérale depuis les années 1920. Le « *Grain Futures Act* »<sup>84</sup> de 1922 a délimité les premiers pouvoirs de l'autorité de régulation avant d'être modifié par le « *Commodity Exchange Act* »<sup>85</sup> de 1936. Depuis les années 1970<sup>86</sup>, la négociation et la spéculation de contrats à terme a augmenté de manière exponentielle, allant au-delà des matières premières physiques et agricoles<sup>87</sup> traditionnelles.

Pour s'adapter à l'évolution des techniques financières, le congrès a créé la CFTC en 1974 comme un organisme indépendant dont le mandat est de réglementer les marchés des « *commodities* ». La Loi sur la « *Commodity Futures Trading Commission* »<sup>88</sup> de 1974 a créé la CFTC pour remplacer le « *Department of Agriculture's Commodity Exchange Authority* ». La CFTC est un organisme fédéral indépendant chargé de réglementer les marchés des matières premières et les marchés d'options aux États-Unis. Le mandat de la CFTC a été renouvelé et élargi en Décembre 2000, lorsque le Congrès a adopté le « *Commodity Futures Modernization Act* » de 2000, qui a chargé la SEC et la CFTC de développer une réglementation commune concernant un certain type de produit<sup>89</sup>. En 2010, la loi Dodd-Frank, élargi l'autorité de la CFTC dans les marchés de swaps, pour sanctionner l'utilisation imprudente des systèmes qui pourrait influencer sur les prix<sup>90</sup>.

### 3) *Les autorités privées*

L'encadrement réglementaire des marchés réglementés est mise en œuvre de part et d'autre de l'Atlantique par des autorités de marché. Ces dernières, généralement de droit privé, veille au contrôle quotidien des négociations et cession sur les marchés réglementés. Au fond, elles tirent leur nom du fait qu'elles assurent la gestion quotidienne du marché réglementé et placé sous son contrôle, sous la supervision des autorités publiques et, bien entendu, dans le cadre

---

<sup>84</sup> The Grain Futures Act ch. 369, 42 Stat. 998, 7 U.S.C. § 1

<sup>85</sup> Commodity Exchange Act ch. 545, 49 Stat. 1491

<sup>86</sup> D. W. CARLTON (1984). "Futures Markets: Their Purpose, Their History, Their Growth, Their Successes and Failures". *Journal of Futures Markets* 4 (3): 237–71

<sup>87</sup> D. ZIMMZEMAN, "CFTC Reauthorization in the quake of long-term capital management", 2000 *Colum. Bus. L. Rev.* 121

<sup>88</sup> P.L. 93-463

<sup>89</sup> W. D. COLEMAN (2003). "Governing Global Finance: Financial derivatives, liberal states and transformative capacity". *GHC Working Paper* 01/2.

<sup>90</sup> "Testimony of Vincent McGonagle, Director Division of Market Oversight, Commodity Futures Trading Commission Before the Financial Institutions and Consumer Protection Subcommittee Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs". Testimony. CFTC. January 15, 2014.

des lois et règlements applicables<sup>91</sup>. L'autorité de marché exerce deux missions essentielles au fonctionnement régulier du marché réglementé, la deuxième comportant deux volets.

La première mission consiste dans la standardisation des produits négociés, laquelle simplifie le déroulement des transactions, et, du même coup, alimente la liquidité du marché réglementé. C'est l'autorité de marché qui assure le contrôle des instruments financiers qu'elle admet à la négociation sur le marché réglementé<sup>92</sup>. C'est également elle qui prononce la suspension et la radiation de ces instruments financiers des négociations. La deuxième mission se rapporte à la sécurité des opérations, que l'autorité de marché assure de deux manières. D'un côté elle limite l'accès à la négociation et à la cession des instruments qui sont commercialisés sur le marché réglementé exclusivement aux membres de ce marché, l'acquisition d'une telle qualité étant soumise à des critères stricts<sup>93</sup>. Et de l'autre côté, elle veille à la bonne marche du mécanisme de compensation.

### *B La notion de marché*

Si la notion de marché est entrée dans le langage commun (1), il faut néanmoins le définir de manière juridique (2).

#### *1) Généralité*

L'idée de marché est liée à l'existence du commerce au sein des échanges marchands (a). Néanmoins, les travaux des économistes, lui ont donné le sens qui est connu aujourd'hui (b).

##### a) Généralité sur le marché

De manière historique, le marché correspond au lieu où des producteurs se rassemblent pour vendre de façon directe le fruit de leur labeur aux consommateurs. Celui-ci effectue le lien entre le lieu de production et le lieu de consommation. Une des évolutions importantes réside dans les marchés à la criée. Ce sont des places d'échange des produits de la mer ou des produits agricoles. Leur fonctionnement met en place un chef de vente ou crieur, qui est chargé d'établir un prix de départ au kilogramme des différents produits<sup>94</sup>. Le but de ces marchés était donc l'échange de marchandises. L'évolution de la société et le rapprochement

---

<sup>91</sup> Article L 421-2 du code monétaire et financier

<sup>92</sup> C. mon. fin., art. L. 421-11

<sup>93</sup> Article 42, paragraphe 3, de la directive MIF

<sup>94</sup> *La Pêche et ses hommes*, éditions Haliotika, Le Guilvinec, p.25

des pays permettront à ce commerce de marchandise de favoriser les pays producteurs importateurs.

b) La notion de marché selon les économistes

Dans un sens économique, le marché est un système d'échange où se rencontrent l'offre et la demande. Pourtant, le monde économique ne semble pas s'accorder sur la définition même du marché. Augustin Cournot propose « *que les économistes entendent par marché, non pas un lieu déterminé où se consomment les achats et les ventes, mais tout un territoire dont les parties sont unies par des rapports de libre commerce, en sorte que les prix s'y nivellent avec facilité et promptitude* »<sup>95</sup>. Pour d'autres comme Paul Samuelson et William D. Nordhaus « *un marché est un mécanisme par lequel des acheteurs et des vendeurs interagissent pour déterminer le prix et la quantité d'un bien ou d'un service* »<sup>96</sup>. Si nous considérons que le prix et la quantité sont les principales variables de l'équation que représente le marché, comment celles-ci interagissent elles ? Sur cette question, les économistes ont des visions différentes. Selon Alfred Marshall, la variable clé est plutôt la quantité, pour Léon Walras, c'est le prix<sup>97</sup>.

Pour établir un prix, Léon Walras propose le système centralisé du commissaire-priseur en notant « *les marchés les mieux organisés sous le rapport de la concurrence sont ceux où les ventes et les achats se font à la criée, par l'intermédiaire d'agents tels qu'agents de change, courtiers de commerce, crieurs, qui les centralisent, de telle sorte qu'aucun échange n'ait lieu sans que les conditions en soient annoncées et connues et sans que les vendeurs puissent aller au rabais et les acheteurs à l'enchère* »<sup>98</sup>. Pourtant, *a contrario*, Adam Smith expose que les prix ne sont pas fournis avant l'échange mais en sont la résultante car « *l'intérêt individuel ne résorbe et ne règle les écarts des prix de marché que dans la mesure où un premier écart le constitue comme réagissant plutôt qu'agissant* »<sup>99</sup>.

S'il existe des écarts – et donc des déséquilibres-, ce ne sera pas à l'Etat d'y remédier car toute intervention étatique entraverait le processus de production et de circulation des

---

<sup>95</sup> A. COURNOT, *Recherches sur les principes mathématiques de la théorie des richesses*, chap. IV, V cité par A. MARSHALL, 1906, *Principes d'économie politique*, Librairie de Droit et de Jurisprudence et Gordon&Beach, 1971, p. 105

<sup>96</sup> SAMUELSON ET NORDHAUS, *Economie*, Premier manuel mondial 16e édition, 1998, 2000, p. 27

<sup>97</sup> « Le modèle de Walras sera un modèle d'ajustement par le prix ; le modèle de Marshall un modèle d'ajustement par la quantité », Jessua, 1991, pp.337-338

<sup>98</sup> L. WALRAS, *Elément d'Economie Pure* 1874, p. 44

<sup>99</sup> J. MATHIOT, A. SMITH, *Philosophie et économie*, Paris, PUF, coll. philosophies, 1990, p. 116

marchandises. C'est ainsi que par le biais de la théorie de la « main invisible », le marché devient « *un mécanisme automatique d'autorégulation dont la finalité est une allocation efficiente des ressources et des richesses* »<sup>100</sup>. Mais si les économistes ont su développer la notion de marché, Roger Guesnerie<sup>101</sup> propose que le terme générique de marché soit une abstraction qui englobe des « *abstractions intermédiaires qu'on appelle les "marchés"* ».

Il y a alors une multitude de marchés : des marchés de biens et services, des marchés financiers, des marchés monétaires, un marché du travail et même un marché du « *droit de polluer* »<sup>102</sup> qui se développe dans le cadre de la bourse du Co2. Si le commissaire-priseur de Walras expose la caractérisation la plus connue de formation du prix, il ne traduit pas la réalité. Le prix d'équilibre est celui qui, au terme de la procédure de tâtonnement, égalise l'offre et la demande des biens. L'échange se fait en une seule fois et à ce prix. Sur les marchés financiers modernes, il existe de nombreuses structures d'organisation des bourses. Parmi elles, il existe les marchés dirigés par les prix et les marchés dirigés par les ordres.

Sur un marché dirigé par les ordres, les acheteurs procurent de la liquidité aux vendeurs par l'intermédiaire de courtiers. Le rôle des intermédiaires sur un marché dirigé par les ordres se limite à mettre en relation les acheteurs et les vendeurs. En effet, les ordres d'achat et de vente sont stockés dans un carnet d'ordres en attente de leur exécution éventuelle. Sur un marché dirigé par les prix, les investisseurs doivent obligatoirement passer par un teneur de marché pour passer leurs ordres. La fourniture de liquidité sur un marché dirigé par les prix est assurée par le teneur de marché. En effet, il se porte contrepartie de tous les ordres en proposant des prix d'achat et de vente pour une quantité minimale. Mais qu'en est-il alors de la perception qu'a le droit de la notion de marché ?

## 2) La définition juridique du marché

En droit boursier, l'incarnation du marché est la bourse. De manière traditionnelle, et comme le suggère le code de 1807, « *la bourse de commerce est la réunion qui a lieu, sous l'autorité du Roi (du Gouvernement), des commerçants, capitaines de navires, agents de change et courtiers* »<sup>103</sup>, afin que « *le résultat des négociations et des transactions qui s'opèrent dans la*

---

<sup>100</sup> K. POLANYI, *La grande transformation, Aux origines politiques et économiques de notre temps*, Galimard, 1998 1<sup>ère</sup> éd. En langue française, 1983, p. 71.

<sup>101</sup> R. GUESNERIE. *L'économie de marché*, Editions Le Pommier, 2013 (version augmentée 2006), p. 23

<sup>102</sup> Expression retenue par certains après la mise en place du Protocole de Kyoto sur les émissions de Co2

<sup>103</sup> Ancien Article 71 du Code de commerce (abrogé au 21 septembre 2000)



*bourse détermine le cours du change, des marchandises, des assurances, du fret, du prix des transports par terre ou par eau, des effets publics et autres dont le cours est susceptible d'être coté* »<sup>104</sup>. La bourse n'est qu'une partie d'un ensemble plus vaste qu'est le marché financier. Celui-ci se définit comme étant « *celui sur lequel se traitent les valeurs mobilières et les autres instruments financiers* »<sup>105</sup>. Le marché boursier a donc deux significations. Il représente un lieu physique, un emplacement qui voit des échanges portant sur des instruments financiers. C'est le cas notamment de la bourse de Paris. Par ailleurs, il représente les différentes opérations et négociations comme par exemple les transactions portant sur les instruments financiers qui sont effectués après la fermeture de la bourse.

Ces dernières années, la notion de marché s'est étoffée du fait de l'évolution technologique. Le marché en tant que lieu a muté pour laisser la place à des « systèmes de négociation interactifs »<sup>106</sup>. Il existe plusieurs types de marché régis par le droit financier. Le marché financier est plural. Il existe des marchés réglementés de gré à gré et organisés. Dans un premier temps, il est nécessaire de distinguer les marchés des financements des marchés dérivés. Le terme financement recouvre l'ensemble des moyens financiers que doivent se procurer les agents économiques et plus spécialement des entreprises pour la création, leur fonctionnement et leur développement. Ce type de marché permet la collecte de départ.

Les marchés dérivés quant à eux, fournissent des instruments financiers qui permettent de se prémunir contre le risque sans la détention du sous-jacent. Ces instruments concernent l'ensemble des instruments financiers permettant de se couvrir contre une variation adverse ou de bénéficier d'une variation anticipée du cours des actifs dits sous-jacent, tels que les actions, les matières premières, les indices boursiers, les cours de change ou les taux d'intérêt.

Les marchés dérivés sont considérés comme des marchés à terme qui sont opposés au marché au comptant qui sont représentés par les marchés de financement. Les marchés à terme peuvent être définis comme des marchés sur lesquels les conditions des opérations sont arrêtés le jour de la négociation, mais dans lesquelles le règlement et la livraison des titres sont reportées à une date ultérieure qui est fixée. A l'inverse, sur le marché au comptant l'acheteur

---

<sup>104</sup> Ancien Article 72 du Code de commerce (abrogé au 21 septembre 2000)

<sup>105</sup> P. DIDIER, *Droit commercial*, t.III, Le marché financier-Les groupes de sociétés, P.U.F. 1ère éd., 1993, p. 147

<sup>106</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C.Jauffret-Spinosi, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 p. 102

et le vendeur négocient une opération dont l'exécution est immédiate. Comme il a été vu précédemment c'est sur les marchés à terme que l'aspect spéculatif est le plus important. Cette caractéristique est accentuée si ces marchés sont des marchés différentiels. En effet, l'exécution de l'opération s'effectue de manière uniquement monétaire, par le règlement d'une simple différence de coût qui réside dans l'écart entre le prix de l'opération initiale et le prix de l'opération en sens inverse qui permet de s'en dégager. Sur les marchés à livrer, l'exécution de l'opération s'effectue en nature. Le prix étant payé et la propriété des instruments étant transmise. Toutefois, la notion de marché financier peut aussi être enrichie selon que le marché soit contrôlé par une autorité des marchés financiers **(a)** ou non **(b)**.

a) Les marchés réglementés

Pour résumer plus simplement une réalité plus complexe, nous pouvons considérer qu'il existe deux grandes législations financières dans le monde. La législation Américaine et la législation européenne. Il semble juste de s'intéresser aux deux législations, en commençant par la première (i). En ce qui concerne la législation européenne, nous nous attarderons plus spécifiquement sur la législation française **(ii)** qui n'est que la traduction d'une directive européenne du 10 mai 1993<sup>107</sup>.

*i) La common law américaine*

La définition de bourse ou de marché est plurielle dans le droit américain. Il y a dans un premier temps la définition donnée par le Securities Exchange Act (SEA) **(ia)** de 1934 et dans un second temps du Commodities Exchange Act (CEA) **(ib)** de 1974.

ia) Le SEA<sup>108</sup>

En 1998, la SEC a adopté une structure formelle pour la réglementation des ATS, ce qui a donné aux ATS le choix de s'inscrire, soit comme courtier ou comme une bourse de valeurs nationale<sup>109</sup>. Selon la SEC, ce cadre réglementaire "*doit encourager l'innovation sur le marché sans compromettre la protection des investisseurs ... et de préserver les avantages d'une structure de marché concurrentielle qui a grandement amélioré la liquidité du marché,*

---

<sup>107</sup> Directive Européenne n°93-22 du 10 mai 1993 N0 9322 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, JOUE du 11 juin 1993 page 27

<sup>108</sup> Pour une compréhension plus simple des articles, ceux-ci seront traduits de manière libre en langue française.

<sup>109</sup> Regulation of Exchanges and Alternative Trading Systems, Exchange Act Release No. 40760, 1998 WL 849548 (Dec. 8, 1998)

*la transparence et l'efficacité*<sup>110</sup>. Un ATS qui choisit de s'inscrire comme un courtier est tenu de se conformer à une nouvelle réglementation, qui impose certaines obligations de déclaration et d'enregistrement de documents. Les ATS, avec volume important d'échange, sont également tenus de liens avec un marché enregistré, afin de diffuser publiquement le meilleur prix affiché dans leur système<sup>111</sup>.

Avec son nouveau cadre réglementaire, la SEC définit une «Bourse» comme une organisation, une association ou un groupe de personnes qui: réunit les ordres de nombreux acheteurs et vendeurs; a une utilisation établie, des méthodes non discrétionnaires pour que de tels ordres interagissent les uns avec les autres. Sont spécifiquement exclus de la définition de « Bourse », les entités qui effectuent uniquement des activités traditionnelles de courtiers. Ce sont donc: les systèmes qui acheminent seulement les ordres vers d'autres établissements pour l'exécution; les systèmes exploités par un seul teneur de marché enregistré pour afficher ses propres offres et demandes et les ordres à cours limité de ses clients; et les systèmes qui permettent aux personnes d'entrer des commandes pour exécution contre les offres et demandes d'un seul distributeur<sup>112</sup>.

La SEC exempte la plupart des ATS de la définition de «Bourse» s'ils sont conformes au règlement ATS. Toutefois, l'exonération n'est pas disponible pour les systèmes qui possèdent des pouvoirs de réglementation sur ses membres. Ces ATS doivent alors s'inscrire, soit comme des bourses ou soit en tant qu'associations nationales sur les valeurs mobilières, car les activités de marché auto réglementées de valeurs mobilières doivent faire l'objet d'une surveillance par la Commission. En outre, la SEC se réserve le droit d'exiger, après avis et une possibilité de réponse, d'inscrire comme une « Bourse » un ATS dominant. Un ATS dominant est celui qui dépasse certains niveaux de volume de transaction<sup>113</sup>. Cette définition étendue permet d'appliquer, à l'ensemble des modalités de négociations relatives aux valeurs mobilières, les réglementations relatives à la notion d' « *exchange* ». Le lieu, ou la technique de négociation importe peu. Par le biais de cette définition, les pouvoirs de la Sec et des tribunaux américains se voient élargis à l'ensemble des acteurs considérés comme des « Bourses ». Ce champ large d'application se retrouve aussi dans la définition du CEA.

---

<sup>110</sup> ATS Proposal Release, at 80,432

<sup>111</sup> ATS Proposal Release, at 80,435

<sup>112</sup> ATS Adoption Releas, at \*4-\*5 (Dec. 8, 1998)

<sup>113</sup> ATS Adoption Releas, at \*5 (Dec. 8, 1998)

ib) Le CEA

Historiquement, les marchés à terme sur des matières premières étaient négociés au sein de « *bourse de commerce* »<sup>114</sup>. Avant la réforme qui a eu lieu dans les années 2000, un « *board of trade* » était défini comme étant « *une bourse ou une association, sous forme ou non de société, de personnes qui sont engagées dans l'activité d'acheter ou de vendre tout commodity* »<sup>115</sup>. Cette définition effectue une distinction entre les marchés qui traitent des « *securities* », et ceux qui traitent des « *commodities* »<sup>116</sup>. Pourtant, certains instruments financiers comme les Security Future Product<sup>117</sup> (SFP) viennent atténuer cette distinction. En effet, les SFP, sont à la fois des « *commodities* » et des « *securities* » donc soumis à la fois à la SEC et à la CFTC. Il y avait alors un problème de compétence concernant la régulation de ces nouveaux produits. Une nouvelle définition était nécessaire pour déterminer l'autorité de régulation compétente.

L'élargissement de la définition a créé un conflit de juridictions entre SEC et CFTC. Les deux organisations ont signé un compromis politique sur ces questions dans le début des années 1980, l'Accord de Shad-Johnson. Cet accord a interdit la vente de contrats à terme sur actions individuelles et sur les indices afin de permettre à la SEC et la CFTC de résoudre les problématiques de régulation concernant ce type de produit. Cette interdiction a été décrite comme un "moratoire". En Décembre 2000, la Loi sur la modernisation de la Commodities Futures (CFMA) a levé ce moratoire. Aussi, le congrès dans les années 2000 a modifié la définition donnée par le CEA afin de l'adapter aux évolutions financières. Le « *Commodity Futures Modernization Act* » de 2000, approuvé par le Congrès le 15 Décembre 2000, contient des dispositions qui affectent les rôles de réglementation et de surveillance de la « *Commodity Futures Trading Commission* » (CFTC) et de la SEC. Deux de ces changements sont d'une importance particulière pour les marchés dérivés et les matières premières.

---

<sup>114</sup> Board of trade

<sup>115</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C.Jauffret-Spinosi, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 p. 112

<sup>116</sup> Un « *commodity* » est une marchandise, tel que défini dans le Commodity Exchange Act, qui comprend les produits agricoles énumérés à l'article 1 bis ( 9 ) du Commodity Exchange Act, 7 USC 1a ( 9 ), et toutes les autres marchandises et objets. Elle correspond aussi à une marchandise physique comme un produit agricole ou une ressource naturelle, par opposition à un instrument financier comme un taux de change ou d'intérêt. Voir 7 USC 1a ( 9 )

<sup>117</sup> Futures sur actions individuelles

Premièrement, l' « Act » clarifie que certains produits dérivés échangés de gré à gré sont en dehors de la juridiction de la CFTC. Deuxièmement, sous certaines conditions, la loi permet la négociation de contrats à terme basés sur les indices boursiers sous la supervision commune de la CFTC et la SEC. En adoptant ces prérogatives, le législateur américain vient palier aux problèmes de répartition de compétences concernant certains produits financiers hybrides. Selon les produits, la régulation sera exercée, soit uniquement par la SEC, soit de manière conjointe avec la CFTC. Ainsi, un « *board of trade* » se définit maintenant comme étant « *toute bourse organisée ou autre structure de négociation ou de cession* »<sup>118</sup>. Si la nouvelle définition s'élargit, elle permet encore une fois de faire une distinction entre les bourses organisées<sup>119</sup> et les structures de négociation<sup>120</sup>. Le législateur américain a créé de multiples définitions afin que les différentes structures, issues de l'évolution financière, s'accordent avec la réalité. Chaque structure a sa propre définition. A l'inverse, le législateur français a, comme à son habitude, énoncé une règle générale concernant les marchés réglementés.

b) En droit français

La notion de marché réglementé s'entend au sens des articles L. 421-1 et suivants du code monétaire et financier, qui ont mis le droit français en harmonie avec la directive n° 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 sur les services d'investissement, aujourd'hui remplacée par la directive MIF no 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004, dans sa première version. L'ordonnance no 2007-544/CE du 12 avril 2007 transpose la directive et définit un marché réglementé comme : « *un système multilatéral qui assure ou facilite la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur les instruments financiers*

---

<sup>118</sup> The term “board of trade” means any organized exchange or other trading facility [www.ag.senate.gov/download/commodity-exchange-act](http://www.ag.senate.gov/download/commodity-exchange-act)

<sup>119</sup> Section 1a (37), The term “organized exchange” means a trading facility that— (A) permits trading— (i) by or on behalf of a person that is not an eligible contract participant; or (ii) by persons other than on a principal-to-principal basis; or (B) has adopted (directly or through another nongovernmental entity) rules that— (i) govern the conduct of participants, other than rules that govern the submission of orders or execution of transactions on the trading facility; and (ii) include disciplinary sanctions other than the exclusion of participants from trading.

<sup>120</sup> Section 1a (51) du CEA, The term “organized exchange” means a trading facility that— (A) permits trading— (i) by or on behalf of a person that is not an eligible contract participant; or (ii) by persons other than on a principal-to-principal basis; or (B) has adopted (directly or through another nongovernmental entity) rules that— (i) govern the conduct of participants, other than rules that govern the submission of orders or execution of transactions on the trading facility; and (ii) include disciplinary sanctions other than the exclusion of participants from trading.

*admis à la négociation dans le cadre des règles et systèmes de ce marché, et qui fonctionne régulièrement conformément aux dispositions qui lui sont applicables »<sup>121</sup>.*

L'adoption de MiFID 2 le 15 mai 2014, permet d'obtenir une autre définition d'un marché réglementé. C'est « *un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément au titre III de la présente directive »<sup>122</sup>. Le fonctionnement d'un marché réglementé est tenu par une entreprise de marché qui a la forme d'une société commerciale<sup>123</sup>. Lorsque le marché est soumis aux dispositions du Code monétaire et financier, le siège et la direction effective de la société doivent être établis sur le territoire de la France métropolitaine ou des départements d'outre-mer<sup>124</sup>. Son activité principale est d'organiser le marché financier en fixant les règles de fonctionnement et d'admission au marché<sup>125</sup>, tout en étant soumise à l'autorité de contrôle des marchés financiers<sup>126</sup>. L'adhésion à un marché réglementé est réservée à des membres, qui seront considérés comme habilités à négocier d'après l'entreprise de marché. L'identification de tels systèmes doit faire l'objet d'une « *reconnaissance officielle par voie d'arrêté du ministre chargé de l'Économie et des Finances pris sur la proposition de l'Autorité des marchés financiers »<sup>127</sup>.**

En application de l'article 47 de la directive no 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004, « *chaque État membre établit une liste des marchés réglementés dont il est l'État membre d'origine et communique cette liste aux autres États membres et à la Commission. Chaque modification de cette liste donne lieu à une communication analogue. La Commission publie une liste de tous les marchés réglementés au Journal officiel de l'Union européenne et l'actualise au moins une fois par an. Elle publie également et actualise la liste sur son site internet chaque fois qu'un État membre notifie une modification à sa*

---

<sup>121</sup> C. mon. fin., art. L. 421-1

<sup>122</sup> MiFID 2, art. 4, § 1, pt. 21

<sup>123</sup> C. mon. fin., art. L. 421-2

<sup>124</sup> C. mon. fin., art. L. 421-7 et s. ; Règl. gén. AMF, art. 511-1 et s

<sup>125</sup> L 421-17 et suivant du Code monétaire et financier

<sup>126</sup> AMF en France

<sup>127</sup> C. mon. fin., art. L. 421-4 ; Règl. gén. AMF, art. 511-1 et s.

*propre liste* »<sup>128</sup>. Cependant, la notion de marché réglementé est une notion substantielle, sa seule inscription sur une liste ne permet pas réellement de le caractériser<sup>129</sup>. Le seul marché qui possède cette qualité est « Euronext Paris ». Ce n'est pas le cas des marchés de gré à gré ou simplement organisés, comme le marché libre « Alternext »<sup>130</sup>. Ainsi selon la législation, un marché réglementé se doit de restreindre l'accès au marché, d'organiser les transactions, d'encadrer de manière administrative le marché et d'effectuer l'enregistrement et la publicité des transactions<sup>131</sup>.

#### c) Conclusion sur la notion de marché réglementé

Après avoir vu les définitions américaines et françaises concernant la notion de marché réglementé, il est possible d'en déduire des critères d'identification. Un marché réglementé correspond donc à un lieu ou une place de négociation et de cession d'instruments financiers. Ce marché est soumis à l'autorité de contrôle publique des marchés financiers qui a autorisé sa mise en place. L'activité de marché est gérée par une entreprise de marché qui limite les négociations et les transactions à des membres qui correspondront aux critères édictés par celle-ci et dont les mouvements commerciaux seront soumis à une transparence ante et post transaction. Les produits échangés et commercialisés seront standardisés. Et leur dénouement se fera au travers d'une chambre de compensation. Ce sont ces critères qui permettent de faire la distinction entre marché réglementé et marché de gré à gré.

#### 2) Les Marchés de gré à gré

Les marchés de gré à gré et les marchés réglementés sont les deux organisations les plus communes des marchés financiers. Dans un marché de gré à gré, les courtiers agissent comme teneurs de marché en fixant des prix auxquels ils vont acheter et vendre un titre ou une devise. Un « *deal* » peut être exécuté entre deux participants du marché de gré à gré sans que les autres ne soient conscients du prix auquel la transaction a été effectuée. En général, les marchés de gré à gré sont donc plus opaques que les marchés réglementés et sont également soumis à une réglementation moins dense.

---

<sup>128</sup> Présentation annotée des marchés réglementés et dispositions nationales mettant en œuvre les exigences de la DSI, Dir. Cons. CEE no 93/22, 10 mai 1993, JOUE 23 mars 2004, no C 72 ; MiFID 2, art. 56

<sup>129</sup> CJUE, 2e ch., 22 mars 2012, aff. C-248/11, Nilas, Dr. sociétés juin 2012, comm. 106, obs. Torck S.)

<sup>130</sup> cf. A. PIETRANCOSTA, Offre au public de titres financiers et admission aux négociations sur un marché, Joly Sociétés 2013 ; M.-C. ROBERT et Cl. DUCOULOUX-FAVARD, Rép. sociétés Dalloz, Vo, Marchés réglementés ; TH. BONNEAU ET F. DRUMMOND, Droit des marchés financiers, Economica, 2010, no 10 ; H. de VAUPLANE et AMADOU ., « Marchés boursiers réglementés et marchés de gré à gré », Joly Bourse ; H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, *Droit des marchés financiers*, Litec, 1998, no 350

<sup>131</sup> L 421-21 et suivant du Code monétaire et financier

Dans une publication du fond monétaire international datant de 2001<sup>132</sup>, les auteurs ont observé que l'augmentation des transactions sur dérivés OTC aurait été impossible « *sans les avancées spectaculaires dans les technologies de l'information et de l'informatique* » qui ont eu lieu entre les années 1980 et 2000. Dans le même temps, des institutions internationales financières majeures ont augmenté de manière significative la part de leurs revenus concernant les activités de produits dérivés. Avant la crise financière de 2008, le marché de gré à gré était un réseau informel de relations bilatérales et de contreparties. Après la crise des hedges funds, les comportements ont évolué. Pourtant si le fonctionnement semble connu, les marchés de gré à gré ne bénéficient pas de définition réglementaire. Autant dans la législation américaine (a) que française (b), les éléments de réponse sont fournis par la doctrine. Il existe également d'autres types d'organisation des marchés qui correspondent à une version hybride de ce qui a déjà été présenté (c).

a) La doctrine américaine

Aux Etats unis, la définition de marché de gré à gré est essentiellement doctrinale. Le rapport du sénateur J. A. Leach énonce qu'un marché de gré à gré ou « *over the counter* » est une « *cession relative aux instruments financiers ayant lieu en dehors des bourses organisées. Généralement, les parties doivent négocier tous les détails des transactions, ou adhérer à certaines conventions de marché simplificatrices. Dans la plupart des cas, les transactions sur les marchés de gré à gré sont négociées par téléphone. Les opérations de gré à gré incluent les transactions entre les teneurs de marché et entre les teneurs de marché et leurs clients. Les firmes déterminent mutuellement leurs partenaires sur une base bilatérale* »<sup>133</sup>.

Par cette définition doctrinale, il semblerait qu'un marché de gré à gré ne soit pas un marché au sens traditionnel du terme. Il n'y a pas de lieu physique pour effectuer les négociations et les transactions. Il correspond à une manière atypique de négocier sur les marchés d'instruments financiers. Le lien entre les contreparties étant *intuitu personae*. Généralement, il n'y a pas non plus de contrat standardisé. Les contrats utilisés sont fait « *sur mesure* ». Les parties déterminent au cas par cas leurs besoins concernant chaque opération. Il est possible

---

<sup>132</sup> SCHINASI, J. GARRY; CRAIG, R. SEAN; DREES, BURKHARD; KRAMER, CHARLES (9 January 2001), *Modern Banking and OTC Derivatives Markets: The Transformation of Global Finance and its Implications for Systemic Risk*, International Monetary Fund, ISBN 1-55775-999-5

<sup>133</sup> S. LEACH, "Hearing before the committee on banking finance and urban affairs", house of representatives, Safety and soundness issues related to bank derivatives activities, p. 890



alors de parler de contrat synallagmatique. Car à l'inverse des marchés réglementés, il n'y a pas de chambre de compensation qui vient se placer en intermédiaire de la transaction. Si des conventions simplificatrices existent, il n'y a pas la soumission à une autorité de contrôle en théorie. Cependant dans certains cas, les opérations sont requalifiées par les autorités régulatrices afin de les soumettre aux législations présentes sur les marchés réglementés. Donc, un marché de gré à gré, n'est pas un marché au sens traditionnel du terme, les échanges se font par le biais de contrats non standardisés et non publiés, sans soumission à une autorité de contrôle, ni à un mécanisme de compensation.

b) La doctrine française

Au même titre que dans le pays de la bourse de Wall Street, le droit français se voit dans l'obligation de recourir à sa doctrine pour obtenir une définition d'un marché de gré à gré. Le professeur P. Didier propose qu'il y a « *des contrats à terme qui se concluent de gré à gré en dehors de tout marché réglementé ou même simplement organisé. Ces contrats à terme restent sous l'empire des seules règles du droit commun des contrats. Ils sont négociés par les parties comme elles l'entendent, en fonction de leurs besoins spécifiques et au mieux de leurs intérêts ou de ceux de la partie la plus puissante. Mais il n'existe pas de lieu où la demande et l'offre soient assurées de se rencontrer et de le faire au meilleur prix, c'est-à-dire au prix qui résulte de la confrontation la plus large possible entre l'offre et la demande et rien ne protège les parties contre la défaillance de leur cocontractant ni ne leur garantit la bonne fin de leur contrat* »<sup>134</sup>.

Il est alors possible à partir de cette définition de déterminer les critères d'un marché de gré à gré. Et il y a une redondance des critères déjà évoqués par la doctrine américaine, à savoir, l'absence de marché, des contrats non standardisés non publiés, sans contrôle d'une autorité administrative et sans recours à un mécanisme de réduction du risque. La réglementation européenne EMIR<sup>135</sup> va mettre en place certaines obligations de « *reporting* »<sup>136</sup> afin de rendre ces marchés moins opaques. Ainsi, et en accord avec les législations européennes, la

---

<sup>134</sup> P. DIDIER, *Droit Commercial*, t.3, Le marché financier, 1993, p. 271-272

<sup>135</sup> Règlement (UE) N° 648/2012 du Parlement Européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, publié au Journal Officiel de l'Union Européenne le 27 juillet 2012 et entré en vigueur le 16 août 2012

<sup>136</sup> Cf. T. BONNEAU, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, 1<sup>ère</sup> édition, Bruylant, p. 113

loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires<sup>137</sup> fixe la répartition des compétences entre l'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), s'agissant de la supervision des obligations prévues par le règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré<sup>138</sup>. Ainsi, il existe une obligation de compensation centrale<sup>139</sup>. L'AMF étant l'autorité compétente pour contrôler le respect de cette obligation, que la contrepartie au contrat dérivé soit un établissement de crédit, une entreprise d'investissement, une entreprise d'assurance ou de réassurance, une société de gestion ou une contrepartie non financière. Il y a aussi une obligation de déclaration des transactions à un référentiel central de données. L'AMF devenant l'autorité compétente pour contrôler le respect de cette obligation, quelle que soit le statut de la contrepartie au contrat dérivé<sup>140</sup>.

c) Les marchés hybrides

La distinction entre les marchés réglementés et les marchés non réglementés s'est faite grâce à l'évolution des textes juridiques. La prise en charge des marchés est divisée entre les professionnels et les pouvoirs publics. *« Au 19<sup>e</sup> et au 20<sup>e</sup> siècle, la compagnie nationale et la chambre syndicale des agents de change se sont vu confier des attributions importantes relatives aussi bien à la discipline de la profession qu'à l'organisation des marchés »*<sup>141</sup>. Dans ces domaines, ces organismes possédaient des pouvoirs de réglementation directe ou indirecte<sup>142</sup>. Les nombreux abus commis pendant cette période ont poussé les pouvoirs publics à reprendre la main sur ces marchés.

---

<sup>137</sup> Loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, JORF n°0173 du 27 juillet 2013

<sup>138</sup> [http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee\\_2013.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F7e23dc3-2232-427f-bf5f-91f9a4d91a12](http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee_2013.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F7e23dc3-2232-427f-bf5f-91f9a4d91a12)

<sup>139</sup> *« Les chambres de compensation ou « contreparties centrales » sont des établissements de crédit, qui assurent la surveillance des positions, l'appel des marges et, le cas échéant, la liquidation d'office des positions » (C. mon. fin., art. L. 440-1). Pivot central du marché, c'est à travers leurs livres que transitent tous les flux financiers afférents aux transactions qu'elles enregistrent et dont elles assurent la compensation. Depuis la création d'Euronext en 2000, une seule chambre compense les opérations négociées sur les marchés d'Euronext, Clearnet. Elle a fusionné en 2003 avec LCH – chambre de compensation de Londres – pour créer LCH. Clearnet SA, nom commercial de la « Banque centrale de compensation », Lamy Droit des Sûretés, n°152-90*

<sup>140</sup> Loi publiée au Journal officiel du 27 juillet 2013, la loi n° 2013-672 de séparation et de régulation des activités bancaires

<sup>141</sup> A. COURET, H. LE NABASQUE, *Droit financier*, 2<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2012, p. 46

<sup>142</sup> P. AÏDAN, « Droit des marchés financiers : réflexion sur les sources », *Revue Banque* édition, 2001, p. 42 et s.

Pour obtenir plus de liberté, des marchés parallèles ont été créés. Le « *marché de la coulisse* »<sup>143</sup> est un des premiers en la matière. Après les contestations des agents de change concernant ce marché, les autorités ont décidé par la loi du 14 janvier 1942, d' « *accorder aux coulissiers le droit d'effectuer les négociations de valeur non admis au bulletin officiel de la cote* »<sup>144</sup>. C'est à ce moment qu'est apparu la distinction entre les marchés réglementés et les marchés non soumis aux règles de la cote officielle<sup>145</sup>. Bien que le marché de la coulisse ait cessé d'exister en 1961, il est possible d'organiser des opérations financières en dehors de la réglementation des marchés réglementés. La loi n°88-70 du 22 janvier 1988 a permis de clarifier la situation. Celle-ci permet de négocier des titres en dehors des marchés réglementés, soit par le biais d'un marché organisé, soit par le biais d'un marché de gré à gré<sup>146</sup>.

C'est à partir de la directive européenne de 2004/39/CE du 21 avril 2004 que la distinction s'est affinée. Pour ce faire, la directive évoque la notion de système multilatéral de négociation. L'article L. 424-1 du Code monétaire et financier reprend la définition donnée par la directive. « *Un système multilatéral de négociation est un système qui, sans avoir la qualité de marché réglementé, assure la rencontre, en son sein et selon des règles non discrétionnaires, de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers sur des instruments financiers, de manière à conclure des transactions sur ces instruments* ». Ces nouveaux marchés assurent la rencontre entre des acheteurs et vendeurs sous l'égide d'un gérant, au même titre que les marchés réglementés. Les règles du jeu de ce marché sont acceptées ou non par le régulateur<sup>147</sup>.

Du fait de l'intervention de l'autorité régulatrice nationale, ces systèmes multilatéraux de négociations deviennent un type particulier de système : les systèmes multilatéraux de négociations organisées selon le règlement général de l'AMF, « *sont des systèmes multilatéraux de négociation organisés les systèmes multilatéraux de négociation, dont les règles de fonctionnement mentionnées à l'article 521-4 sont approuvées par l'AMF à leur demande...qui rendent compte quotidiennement à l'AMF, dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF, des ordres portant sur les instruments financiers admis sur son système*

---

<sup>143</sup> F. TETREAU, *Le développement et les usages que les coulisses 19<sup>e</sup> et 20<sup>e</sup> siècle*, thèse, Paris II, 1994.

<sup>144</sup> A. COURET, H. LE NABASQUE, *Droit financier*, 2<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2012, n° 1012, p. 46

<sup>145</sup> H. de VAUPLANE ET J.-P. BORNET, *Droit des marchés financiers*, Litec, 1998, p.364

<sup>146</sup> A. PEZARD, « Les transactions de gré à gré », *Dr.et patr.* déc. 1994, p. 37

<sup>147</sup> Article L. 424-2 du Code monétaire et financier

*reçus des membres du système ; et Qui prévoient une procédure d'offre publique obligatoire »<sup>148</sup>.*

A côté de l'instauration des systèmes multilatéraux de négociations, la directive délimite la notion d'internalisation. Celle-ci permet aux prestataires de services d'investissement d'effectuer des opérations pour compte propre. Comme le souligne Rolland et Bréhier, « *il est difficile d'admettre que l'opérateur ne court pas de risque lorsqu'il agit pour compte propre dans la mesure où il ne pourra éviter à la fois le risque de contreparties et le risque de marché* »<sup>149</sup>. A la lecture du texte communautaire, l'internalisation « *consiste pour un intermédiaire financier à exécuter les ordres de bourse de ses clients en dehors du marché de cotation principal du titre concerné, soit en étant face-à-face à ses clients, soit en se mettant lui-même contrepartie* »<sup>150</sup>.

La confrontation des ordres par le biais de ce système ne peut se faire qu'avec le consentement du client et par le respect de certains principes. Le premier est une obligation générale qui est posée par l'article 21 de la directive communautaire MIF, qui impose que les opérations soient exécutées aux conditions les plus favorables pour le client. Le deuxième est issu de l'article 27 de la même directive qui oblige le prestataire de service à une transparence des prix. Cette transparence doit être effectuée pré-négociations et post-négociations selon l'article 28. Il est possible de distinguer deux types d'internalisation. Une qui est considérée comme systématique et l'autre qui n'est qu'occasionnelle.

Un internaliseur systématique est « *une entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre en exécutant des ordres des clients en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF* »<sup>151</sup>. Cette définition laisse des questions en suspens. Notamment concernant les caractéristiques organisées, fréquentes et systématiques. Ces éléments ont été précisés par le règlement CE n° 1287/2006 de la commission du 10 août 2006. Dans l'article 21 de ce règlement, une entreprise est considérée comme un internaliseur systématique si trois critères sont remplis. L'activité joue un rôle commercial important pour l'entreprise et elle est menée conformément à des règles et à des procédures non

---

<sup>148</sup> Article 524-1 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers

<sup>149</sup> D. ROLLAND et B. BREHIER, « L'internalisation des ordres », *Banque et Droit* juill.-août 2005, p. 17

<sup>150</sup> D. DAVYDOFF, « *Internalisation, protection des investisseurs et éviter de marché, Entretiens de la COB 2002* » disponible sur le site de l'AMF : <http://www.amf-france.org/>

<sup>151</sup> Article 4 point 7 de la directive 2004/39 du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers

discrétionnaires. L'activité est exercée en recourant à du personnel ou à un système technique automatisé spécialement affecté à cette tâche, que ce personnel ou ce système soit ou non placé exclusivement à celle-ci. L'activité est proposée aux clients de façon régulière ou continue.

A l'inverse, et selon le point trois de l'article 21, un internaliseur sera considéré comme occasionnel si, l'activité est exercée sur une base bilatérale ad hoc et irrégulière avec des contreparties de gros, et elle s'inscrit dans le cadre de relations commerciales caractérisées par des transactions d'une valeur supérieure à la taille standard de marché. Si les transactions sont effectuées en dehors des systèmes habituellement employés par l'entreprise intéressée pour toute activité qu'elle exerce en tant qu'internaliseur systématique. Ce système complexe a engendré des craintes chez les professionnels. Ils redoutaient que l'efficacité des marchés et la protection des investisseurs souffrent de cette nouvelle concurrence<sup>152</sup>. Cette nouvelle organisation des marchés a engendré un risque de fragmentation des lieux d'exécution et une détérioration de la liquidité.

Ces craintes ne semblent pas justifiées et ce pour plusieurs raisons. Tout d'abord, l'obligation générale d'exécuter des opérations aux conditions les plus favorables pour le client est problématique pour l'internaliseur. Ensuite, la transparence nécessaire à l'exécution de ce type de marché nécessite la mise en place de moyens humains et techniques dont le coût nécessite un arbitrage financier. C'est pour ces raisons que les systèmes multilatéraux de négociations ont pris le pas sur l'internalisation. Il n'y a que peu d'intervenants en Europe qui ont succombé à ce nouveau système<sup>153</sup>. La transposition de la directive européenne no 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement (DSI) par le biais de la loi no 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières a permis d'assurer la mise en avant des marchés libres. Cette promotion les ont placés au même rang que les marchés réglementés<sup>154</sup>.

---

<sup>152</sup> Rapport annuel AMF 2004, p.62

<sup>153</sup> P. SUBIGER, *L'internalisation des ordres de bourse : état des lieux*, Bull. Jolyn Bourse 2009, n°1 p.1

<sup>154</sup> cf. J.-G. D'HEROUVILLE, *Les marchés réglementés et de gré à gré*, in *La modernisation des activités financières*, ouvr. coll., Joly, 1996 ; C. DUFLOUX ET L. MARGULICI, *Les marchés de gré à gré* ; H. de VAUPLANE et J.-P. BORNET, *Droit des marchés financiers*, Litec, 1998, no 350 ; H. de VAUPLANE et S. AMADOU, *Marchés boursiers réglementés et marchés de gré à gré*, *Joly Bourse ; Bonneau Th. et Drummond F., Droit des marchés financiers*, Economica, 3e éd., 2010.

Les marchés libres sont définis par opposition aux marchés réglementés<sup>155</sup>. « *En l'absence de critère conceptuel assuré, la caractérisation intègre aussi des spécifications d'ordre procédural et formel. Libres, ces marchés échappent par définition à l'encadrement juridique des marchés réglementés (standardisation des produits, des opérations et des procédures, multilatéralité des rapports, obligations d'intermédiation, etc.), et relèvent de la liberté contractuelle et du droit commun* »<sup>156</sup>. Il est nécessaire de nuancer ces propos. Les produits financiers négociés qui ont du « succès », vont avoir tendance à se standardiser au moyen des « conventions-cadres ». Le gré à gré s'effacera au profit de la standardisation des « conventions-cadres » rédigées par les associations professionnelles concernées, nationales ou internationales, parfois sécurisées par des dispositions légales<sup>157</sup>. La distinction s'efface un peu plus par l'existence d'une catégorie intermédiaire de marchés, dits « organisés », qui « se caractérisent par l'intervention d'une entreprise de marché et dont le mode de fonctionnement peut être assez similaire à celui des marchés réglementés »<sup>158</sup>.

La directive no 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, qui succède à la directive no 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 sur les services d'investissement, supprime l'obligation de concentration des ordres sur les marchés réglementés et oblige les opérateurs de système de négociation de valeurs mobilières non admises aux négociations à de nouvelles contraintes en termes de transparence et d'équité sur un marché réglementé. La distinction se voit alors encore un peu plus affaiblie. La loi no 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie tente d'aller plus loin afin de créer des conditions juridiques attrayantes pour les marchés intermédiaires organisés. Pour ce faire, les effets de seuil entre le financement de gré à gré et l'accès à la « bourse » sont atténués. Mais la voie privilégiée par la loi no 2005-842 du 26 juillet 2005 pour assurer la promotion des plates-formes du type Alternext est novatrice. Elle passe par l'implication directe de l'AMF et de l'entreprise de marché concernant la protection de l'investisseur et le régime de l'information.

---

<sup>155</sup> Pour une définition des marchés réglementés voir précédemment.

<sup>156</sup> J. DEVÈZE, A. COURET, I. PARACHKÉVOVA, T. POULAIN-REHM, M. TELLER, V. MAURIÈS, G. HIRIGOYEN ; Le Lamy droit du financement – 2015, n°1097

<sup>157</sup> cf. S. AGBAYISSAH, « Aspects juridiques des produits dérivés négociés de gré à gré », *Mélanges AEDBF*, 1999, p. 15 ; H. VAUPLANE et J.-P. BORNET, précité ; Th. BONNEAU et F. DRUMMOND, précité

<sup>158</sup> M.-A. FRISON-ROCHE et M. NUSSENBAUM, « Détermination juridique et financière des marchés financiers dits de gré à gré », *RJDA* 1997, chron., p. 679

Pour préciser la caractérisation des marchés organisés, l'AMF introduit dans son règlement général un chapitre dédié aux systèmes multilatéraux de négociation organisés (SMNO)<sup>159</sup>, homologué par arrêté du 15 mai 2007. La version actuelle, résulte de l'arrêté du 31 janvier 2011 où les SMNO sont définis comme des systèmes soumis à l'AMF, avec une procédure d'offre publique et qui sont transparents vis-à-vis de leur transaction. MiFIR vient consacrer les systèmes organisés de négociation « *organised trading facility* » (OTF), ainsi que de nouvelles obligations de transparence pour les produits financiers échangés sur les marchés de gré à gré. Cette contribution de la part des législateurs européens, vient brouiller la notion binaire des marchés. La prohibition des abus de marchés par la loi no 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires et l'arrêté modificatif du règlement général de l'AMF daté du 5 juin 2014 sur les SMN non « organisés » va dans le même sens.

### 3) Conclusion sur la notion de marché

Il est nécessaire de s'interroger sur l'utilité de la distinction entre les marchés de gré à gré et les marchés réglementés. En effet, les dernières réglementations font converger les deux notions vers une notion commune notamment par la création de marchés qui pourraient être considérés comme hybrides. La standardisation des contrats et l'intermédiation d'une chambre de compensation deviennent une volonté générale sur les marchés de gré à gré de produits dérivés selon le sous-jacent concerné. Pourtant, il ne faut pas que ces marchés disparaissent car ils répondent à un besoin que les marchés réglementés ne sont pas en mesure d'offrir. En effet, si les marchés réglementés sont capables d'offrir un produit « *ready made* », qui correspondra à l'attente de la plupart des clients, l'offre « *taylor made* » des marchés de gré à gré, répond à une demande plus élitiste qui ne sera comprise et pratiquée que par des initiés capables d'assumer le risque économique et juridique de ce type d'opération. Ce produit « *sur mesure* » prend le plus souvent les contours d'une convention cadre de la place. Une des plus courante et qui nécessitera une analyse plus poussée est la convention cadre ISDA 2002.

### Paragraphe 2 La nature juridique des contrats à terme

Avant de s'intéresser à la nature juridique des contrats à termes (**B**), il semble nécessaire d'analyser avec précision l'un des contrats les plus usités par la place à savoir le contrat cadre ISDA 2002 (**A**).

---

<sup>159</sup> Règl. gén. AMF, art. 524-1 et s.

## *A Le contrat cadre ISDA*

Le contrat cadre ISDA est issu d'une association américaine (1). Du fait de sa nature changeante, le contrat cadre se doit d'être défini (2), ce qui permettra d'en analyser les clauses les plus importantes (3).

### *1) L'historique du contrat cadre et de l'association ISDA*

L'ISDA a été initialement créée en 1985 comme l'« *International Swap Dealers Association* »<sup>160</sup>. Par la suite, elle a changé de nom pour devenir l'« *International Swaps and Derivative Association* ». Ce changement avait pour but de concentrer et d'améliorer le marché des produits dérivés et plus seulement le marché des swaps de taux d'intérêt. L'ISDA travaille principalement à diminuer le risque de contrepartie, à améliorer la transparence et à améliorer la structure opérationnelle de l'industrie financière. Celle-ci vise notamment à limiter les risques inhérents au trading de produits dérivés OTC, ainsi que les risques de contreparties et de marché. Pour cela, elle milite pour mettre en place des standards légaux et opérationnels sur les transactions OTC. De plus, l'ISDA propose des structures de calcul des variations de marché qui visent à limiter les risques de crédit, en effectuant une évaluation quotidienne des transactions, en échangeant de manière quotidienne des collatéraux<sup>161</sup> ou bien en imposant l'obligation d'effectuer un « *clearing* » des transactions<sup>162</sup>.

Afin de s'intégrer au mieux dans les structures financières actuelles, elle fournit également des documents simplifiant les transactions bilatérales vers des systèmes de compensation multilatéraux et limitant l'exposition des différentes contreparties. Le but de cette association est donc de diminuer les risques de crédit et les risques juridiques tout en normalisant les opérations. Elle le fait par le biais de son contrat cadre. Celui-ci permet aux différents acteurs de compenser leur exposition notamment grâce au « *netting* ». Le « *netting* » est « *un mode*

---

<sup>160</sup> S. YVES, « Les acteurs des marchés dérivés », *Les 100 mots des marchés dérivés*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2014, n°87

<sup>161</sup> « *Les caps, floors et collars sont des instruments financiers de couverture de taux d'intérêts utilisant le mécanisme de l'option et permettant une stratégie. Un cap permet de garantir un taux maximum (plafond). Un floor permet de garantir un taux minimum (plancher). Un collar permet de garantir à la fois un taux minimum et un taux maximum (tunnel) par l'achat d'un cap et la vente d'un floor* ». J. DEVÈZE, A. COURET, I. PARACHKÉVOVA, T. POULAIN-REHM, M. TELLER, V. MAURIÈS, G. HIRIGOYEN ; *Le Lamy droit du financement* – 2015, n° 2684.s

<sup>162</sup> Le clearing est « *la technique de simplification des échanges matériels d'instruments de paiements, de valeurs mobilières ou de marchandises standardisés* ». M. ROUSSILLE, *La compensation multilatérale*, Dalloz, coll. Nouvelle Bibliothèque de Thèses, t. 59, 2006, préf. J. BEGUIN., p.6



*d'organisation approprié de paiement par compensation de leurs dettes et créances exigibles entre sociétés apparentées dans un souci de simplification et d'économie des frais de gestion* »<sup>163</sup> sans effet extinctif. Un des buts avoués de l'association américaine est d'augmenter la transparence des marchés OTC. Il est vrai que par son rôle privilégié, elle peut être la réceptrice des opinions et des recommandations de l'industrie auprès d'organismes publics tels que les législateurs ou les autorités de régulation.

En 2009 un article du New York Times<sup>164</sup> a mentionné que certains changements effectués au sein même des contrats-cadres concernaient les CDO. Ce changement aurait permis à des acteurs comme Goldman Sachs de bénéficier de profits plus importants lors de la crise de 2005. Pourtant, certains économistes, comme Antoine Bouveret, mettent en avant « *que plusieurs procédures établies par l'ISDA aient jusqu'à présent prouvé leur efficacité pour organiser le dénouement des contrats sur les CDS* »<sup>165</sup>. Ces procédures visent à encadrer les risques de contrepartie qui sont élevés sur le marché des dérivés OTC.

## 2) La définition des contrats cadre

Un contrat-cadre est un contrat qui comporte des clauses types, que les professionnels ont élaboré pour les opérateurs afin de leur simplifier la procédure contractuelle dans les transactions de gré à gré<sup>166</sup>. Déterminer la qualification juridique des conventions cadres est nécessaire. Cependant, les conventions cadres peuvent être utilisées de différentes manières.

Dans un premier temps, les parties peuvent choisir de recourir à ce type de convention afin de traiter une documentation isolée. Il est possible aussi de regrouper plusieurs transactions séparées au sein du même contrat. Il existe plusieurs raisons pour lesquelles les parties décident d'adopter la solution d'une convention-cadre séparée pour chaque contrat à terme qu'elles concluent. Un contrat séparé peut-être adéquat lorsque les parties n'entrevoient pas une prolongation de leurs relations contractuelles par la conclusion d'autres conventions-cadres. De plus, inclure l'ensemble des transactions expose les parties à certains risques. Si

---

<sup>163</sup> J.-P. MATTOUT "Le Netting", *RJ com.* Nov. 1989, n° spec. sur la trésorerie et le financement des entreprises, p.65

<sup>164</sup> [Banks Bundled Bad Debt, Bet Against It and Won](#) By GRETCHEN MORGENSON and LOUISE STORY, December 23, 2009, New York Times

<sup>165</sup> A. BOUVERET, « Le marché des Credit Default Swap (CDS). », *Economie & prévision* 3/2009 (n° 189) , p. 133-140, n° 1

<sup>166</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C.Jauffret-Spinosi, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 p. 148

l'une des parties se retrouve en redressement judiciaire ou en liquidation judiciaire. Une documentation séparée de chaque transaction peut permettre un suivi plus aisé des expositions respectives des parties aux risques. Enfin, des documentations séparées peuvent permettre aux parties de tenir compte des particularités de chaque transaction. Dans ce type de situation, lorsque les conventions-cadres sont usitées afin de répertorier une seule transaction, elles ne peuvent pas avoir la valeur juridique de contrats-cadres. Elles ne sont que des contrats signés entre les parties<sup>167</sup>.

A l'inverse, si les parties décident d'utiliser des conventions-cadres afin de regrouper plusieurs transactions à la fois présentes et futures, elles peuvent être considérées comme des conventions-cadres. Un contrat cadre peut être alors assimilé à « *un contrat dont la réalisation de l'objet pour laquelle les contractants se sont d'ores et déjà engagés implique la conclusion, le plus souvent entre les mêmes parties, de contrats d'application dont il fixe certaines modalités* »<sup>168</sup>. L'objet de ce contrat est de déterminer de manière plus ou moins précise le cadre de leurs futures relations contractuelles. Il «  *vise à instaurer une collaboration durable entre les parties, en posant certaines règles appelées à régir le rapport* »<sup>169</sup>.

### 3) *L'analyse des clauses de la convention cadre ISDA 2002*<sup>170</sup>.

Le contrat cadre se décompose en différentes sections. Mais les points analysés ne seront que ceux qui ont de l'importance dans l'établissement du lien contractuel entre les parties.

#### a) La Section 1, le principe d'unicité du contrat cadre

La section 1 C du Master Agreement (MA) énonce que le MA et tous les documents qui lui sont annexés forment un contrat unique. Toutes les transactions qui sont encadrées par le MA ne constituent qu'une seule opération contractuelle. La possibilité d'utiliser un document unique comme support de plusieurs opérations constitue un avantage économique considérable en ce qu'elle réduit à la fois les coûts et la durée des négociations. Alors que certains termes et conditions sont communs à toute transaction, il apparaît inutile de créer

---

<sup>167</sup> H. et L. MAZEAUD et F. CHABAS, *Leçon de droit Civil*, t.2, v.1, Obligations, Théorie Générale, nos. 114 et suiv.

<sup>168</sup> J-M MOUSSERON et A. SEUBE, « A propos des contrats d'assistance et fourniture », *D. 1993, chr.* 197

<sup>169</sup> F. POLLAUD-DULIAN et A. RONZANO, « Le contrat-cadre par delà les paradoxes », *RTD com.* 1996, p. 179

<sup>170</sup> Voir Annexe

plusieurs documents pour y reproduire les mêmes dispositions, les particularités de chaque transaction sont négociées, rédigées dans des confirmations séparées<sup>171</sup>. En outre, le principe de l'unicité du MA limite les risques de crédit, découlant notamment de la pratique dite de « *cherry picking* »<sup>172</sup>, lors de la mise en œuvre de la compensation de fermeture en cas de rupture anticipée du contrat. Le « *cherry picking* » correspond au cas où deux parties, ayant conclu plusieurs transactions entre elles, l'une des parties choisit de n'exécuter que celles qui lui sont favorables, dénonçant et refusant d'exécuter les autres<sup>173</sup>. Ce principe permet aussi aux parties de simplifier le règlement de leurs obligations contractuelles en effectuant un paiement net unique, réciproque ou non, selon le cas, pour satisfaire leurs obligations contractuelles.

Lorsque le MA est utilisé pour couvrir une variété de transactions, ces dispositions peuvent être modifiées par les parties afin de tenir compte des caractéristiques propres de chaque opération. Le MA ne comporte pas de dispositions spécifiques à certains instruments financiers. Toutefois, à l'aide d'une sélection judicieuse de termes, de signes et l'addition des dispositions complémentaires dans l'avenant, le contrat type peut efficacement servir de support pour une variété de transactions. Cependant, les parties peuvent avoir besoin de procéder à des modifications additionnelles, afin de mettre en avant les particularités de certaines transactions. Pour les y aider, l'ISDA a publié des avenants spécifiques pour les différents types d'instruments financiers<sup>174</sup>. Le contrat ISDA peut aussi bien permettre de traiter de la couverture de SWAP de taux d'intérêt, comme de la couverture de matières premières agricoles. L'utilisation d'un contrat unique dans les échanges financiers internationaux permet d'unifier les transactions. Si un ISDA est fait en France ou aux Etats-Unis, le résultat sera le même. Il y a une unicité et une fongibilité du contrat dans la sphère financière. Ainsi, en cas de rachat des transactions par différents acteurs, le contrat sera compris par tous les adeptes des modèles ISDA.

b) La section 2, Les Obligations

---

<sup>171</sup> B. TAYLOR-BRILL, "Negotiating and Opining on ISDA Master, in Swap & Others Derivatives in 1998", *PLI*, 1998, pp. 107-150

<sup>172</sup> S.K. HENDERSON, "Legal Documentation Issues Relating to Swaps, International Financial Review", 1985, p.75

<sup>173</sup> P-A. BOULAT et P-Y. CHABERT, *Les swaps, technique contractuelle et régime juridique*, Paris, Masson, 1991, note 31, p. 79

<sup>174</sup> J. D. COHN, ISDA MASTER AGREEMENTS : 1992 AND 1987 Versions Described and Compared, in *Swaps & Other Derivatives*, pp. 237-247

La section 2(a) oblige les parties à s'exécuter notamment en effectuant des paiements ou en procédant aux livraisons physiques conformément aux confirmations qu'elles ont échangé au moment de la conclusion de l'accord. Selon ce que prévoit le contrat, c'est cette clause qui déterminera si le dénouement du contrat s'effectuera par un dénouement numéraire ou bien par la livraison physique de la matière première agricole.

Le paragraphe(c) s'apparente à une des dispositions les plus importantes. Il met en œuvre la technique juridique dite du « *netting* » ou de la compensation. En vertu de cet article, les paiements dus à la même date, dans la même devise, relativement à la même transaction, sont compensés<sup>175</sup>. Le « *netting* » permet d'effectuer une économie de temps et d'argent, car ce système permet d'éviter de multiples sorties de fonds de part et d'autre, et au passage, des frais bancaires accessoires. En outre, il limite la probabilité qu'une partie ne reçoive pas de paiement de l'autre. Les risques de règlement s'en trouvent réduits<sup>176</sup>.

La section 2 (d) dispose que les paiements doivent être effectués sans déduction ou retenue fiscale. A moins que la déduction ou la retenue soit imposée par toute loi applicable, sauf si l'impôt en question trouve son fondement dans une autre raison que le statut fiscal du bénéficiaire du paiement<sup>177</sup>. Ainsi, les parties ne sont pas tenues de connaître, de faire des recherches concernant le statut fiscal de leurs co-contractants.

e) La section 5, les causes de défaillance de fin du contrat

Cette section précise une liste d'événements dans la surveillance ou dans la découverte peut entraîner la fin anticipée soit de l'ensemble de la convention, soit d'une ou de plusieurs transactions, seulement. Dans un premier, il sera évoqué les causes de défaillance totale (i), dans un second temps, les causes de défaillance partielle (ii). Et plus spécifiquement, nous traiterons de la force majeure (iii).

*i) Les causes de défaillance totale*

Il existe huit cas de défaillance totale. Toutefois, les parties ont la liberté d'en prévoir d'autres.

---

<sup>175</sup> J. D. COHN, ISDA Master Agreements : 1992 and 1987 Versions Described and Compared, in Swaps & Other Derivatives

<sup>176</sup> G. D. GAY ET J. T. MEDERO, The Economics of Derivatives Documentation : Private Contracting As a Substitute For Government Regulation, The journal of Derivatives

<sup>177</sup> E. W. NIJENHUIS, ISDA Master Agreement tax Issues, in Swaps & Other Derivatives in 1998, pp. 151-160

Ces causes s'exercent non seulement à la contrepartie, mais aussi à tout garant de celle-ci. Il est possible de lister les causes de défaillance selon deux catégories. La première correspond à tous les défauts de paiements et d'obligations notamment, le défaut de paiement ou de délivrance par une partie de la matière première agricole ou le défaut par une partie d'exécuter d'autres obligations contractuelles qui peut être par exemple la mise en place d'une couverture concernant le sous-jacent. Tandis que la deuxième regroupe les événements extérieurs au contrat.

*ii) Les causes de défaillance partielle.*

Les causes de défaillance partielle prévues par l'ISDA peuvent aussi être considérées comme extérieures au contrat. Elles peuvent survenir si (1) une inégalité survient du fait de l'application d'une loi adoptée postérieurement à la conclusion du contrat à terme qui place une partie dans l'impossibilité d'exécuter ses obligations. (2) Une modification postérieure de la loi fiscale qui expose une partie au paiement supplémentaire d'impôts ou de charges fiscales. Une fusion qui expose l'une des parties au paiement supplémentaire d'impôts ou de charges fiscales. (3) Un événement dans lequel l'entité avec laquelle le contrat à terme a été conclu subsiste, mais la qualité de sa signature devient matériellement plus faible. C'est à dire la contre partie est affaiblie par un événement extérieure qui ne rentre pas dans les causes de défaillance totale. Et enfin, (4) tout autre cause de défaillance spécifiée dans l'avenant ou dans la confirmation.

f) La section 6, la fin anticipée du contrat

Lors de la survenance ou du prolongement d'une cause de défaillance totale, la partie non défaillante peut, en donnant un préavis de 20 jours à l'autre partie, fixer une date pour la fin anticipée de toutes transactions existantes. Cette clause donne à la partie non défaillante l'opportunité, pendant le délai de 20 jours, de limiter ses pertes. Dans le cas d'une cause de défaillance partielle, il peut arriver que l'une des parties seulement soit affectée. Dans ce cas, la partie affectée doit en informer immédiatement l'autre. De même, elle doit utiliser des efforts raisonnables pour céder ses droits et obligations à une autre partie afin d'éviter la fin de la transaction. L'accord de la contrepartie est requis pour toute cession afin d'éviter des risques de crédits supplémentaires. Ce qui donne à la partie défaillante l'opportunité d'évaluer le profil

économique de la contrepartie<sup>178</sup>. Après que les parties aient déterminé la date de la fin du contrat, celles-ci doivent mettre en œuvre les mécanismes de paiement et de compensation.

Au sein du MA de 2002, le mécanisme de compensation et de paiement est consacré par le concept du « *montant de fermeture* ». Cette approche permet de combiner les aspects positifs et des méthodes de cotations et de pertes issues du MA de 1992. Ainsi, pour déterminer le montant de fermeture, la partie non défaillante doit recalculer le montant de ses coûts, des pertes qui sont, où seront subies en remplaçant ou en fournissant l'équivalent économique des paiements et délivrances dans le cadre des transactions résiliées, qui auraient été requises si la résiliation anticipée ne s'était pas produite. Aux termes de cet accord, la partie non défaillante doit reconsidérer une série de facteurs pour déterminer ses coûts et pertes. Il y a trois facteurs. Premièrement les cotations des tiers. Ces cotations autorisent à prendre en compte la qualité de signature de la partie non défaillante. Deuxièmement, les données pertinentes du marché fournies par des Tiers et enfin les informations telles que celles indiquées au premier et au deuxième provenant des sources internes. La partie non défaillante peut choisir de ne pas tenir compte de ces facteurs si elle estime que les cotations ou données du marché ne sont pas immédiatement disponibles, ou ne sont pas fiables. En outre, si la résiliation anticipée est due à la déclaration d'illégalité du contrat, ou à la survenance d'un événement de force majeure, le calcul du montant de fermeture ne devra pas tenir compte de la qualité de signature de la partie non défaillante.

Concernant les procédés de règlement, il y a encore ici deux possibilités. La première méthode consiste en un paiement à sens unique. Seule la partie non défaillante a le droit de recevoir paiement. En effet, si le calcul des obligations des parties dégage un solde positif net en faveur de la partie défaillante donc, en principe, la partie non défaillante ne sera pas tenue de payer. A l'inverse, si le solde positif existe en faveur de la partie non défaillante, sa contrepartie devra payer. La deuxième méthode de paiement est à sens double. Elle est utilisée dans les cas de « *termination events* », donc dans des circonstances où la non-exécution n'est pas due à la faute ou à la défaillance de l'une des parties. Dans ce cas, chacune des parties sera tenue de faire des paiements à l'autre si la compensation dégage un solde positif en faveur de celle-ci. Le paiement à sens double permet ainsi de réduire les risques de crédit, surtout dans le cas d'une fin anticipée du contrat.

---

<sup>178</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C.JAUFFRET-SPINOSI, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 p. 159

Les options de mode de paiement n'existent donc que dans le cas de « *termination events* » quand il y a une rupture du contrat sans faute. La technique du paiement à sens unique apparaît alors comme un moyen juridique de pression à l'encontre des parties pour les dissuader de causer la fin du contrat<sup>179</sup>. Il existe aussi dans la section 6 (f), une clause de compensation. Cette clause s'applique à l'option de la partie non défaillante, s'il s'est produit un événement de défaillance totale ou partielle. Elle autorise la compensation du montant de fermeture due par une partie contre toute somme que cette dernière doit à l'autre.

j) Le « *schedule* »

Si le MA est la base du contrat cadre, c'est bien dans l'annexe que se joue réellement la transaction. C'est dans celle-ci, que sera retranscrite l'idée du « *fait sur mesure* ». Cette partie regroupe l'ensemble des modifications afin de correspondre aux attentes des parties. Si l'ensemble des contrats ISDA 2002 partage le même MA, ce qui les détermine est bien le « *schedule* ». Les particularités des transactions de gré à gré s'y retrouvent. Dans le cadre d'un ISDA de couverture, il y a des spécificités plus importantes que les autres. Tout d'abord, il est utile de faire un travail de recherche dans la documentation financière afin de vérifier les conséquences des procédures collectives. Le but étant que la contrepartie qui assure la transaction soit payée dans tous les cas. Or, le paiement est assuré dans le cadre d'une procédure collective par la « *waterfall* ». Ce terme utilisé dans le jargon financier, peut être assimilé à l'ordre de paiement qui est en place dans le droit des procédures collectives français. De manière générale, celui qui prend le risque de couvrir la position possède un rang préférentiel. Il en est ainsi car il assume un risque pour la contrepartie. Et en cas de procédure collective, il se doit de pouvoir récupérer l'ensemble de son risque qui se traduira par le versement d'une somme d'argent.

Le contrat ISDA 2002 est un des contrats à terme standardisé traitant des opérations dérivées. Il est généralement choisi pour des opérations internationales. Il correspond à une simplification par les professionnels de l'outil contractuel. Mais l'appréhension juridique de ce type de contrat est lacunaire.

### *B Les caractéristiques juridiques des contrats à terme*

---

<sup>179</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C.JAUFFRET-SPINOSI, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 p. 161

Si les contrats à terme standardisés (1) ou de gré à gré (2) tendent vers un but différent, cela ne les empêche pas de partager des caractéristiques communes (3).

### 1) Les contrats à terme standardisés

Les contrats à terme standardisés peuvent être associés au régime général des obligations par l'ensemble des formalités à respecter (a). S'ils restent des contrats négociables, il est possible de les distinguer des valeurs mobilières (b).

#### a) Contrat formel et solennel

Selon l'article 1128 du Code civil<sup>180</sup>, la validité d'un contrat formel découle de quatre conditions. Le consentement, la capacité, l'objet et la cause. Cependant, selon Carbonnier<sup>181</sup>, il existe une cinquième condition essentielle pour la validité du contrat, une condition « *ad valitatem* » ou « *ad solemnitatem* ». La formalité du contrat permet de s'assurer que les parties s'engagent en connaissance de cause, en pleine connaissance de leurs droits et de leurs obligations<sup>182</sup>. De plus, ce type de contrat doit être enregistré auprès d'une chambre de compensation. Cet enregistrement a pour but d'assurer la sécurité et la régularité des opérations, dans l'intérêt des parties, des tiers, de l'épargne publique et de l'économie en général.

#### b) Contrats standardisés, contrats négociables distincts des valeurs mobilières.

La définition des valeurs mobilières est issue de la loi no 88-1201 du 23 décembre 1988<sup>183</sup> relative aux OPCVM qui n'est que la transposition de la directive no 85/611/CEE du 20 décembre 1985<sup>184</sup>. Le code monétaire et financier définit les valeurs mobilières dans son article L. 211-2 comme « *les titres émis par des personnes morales, publiques ou privées, transmissibles par inscription en compte ou tradition, qui confèrent des droits identiques par catégorie et donnent accès, directement ou indirectement, à une quotité du capital de la personne morale émettrice ou à un droit de créance général sur son patrimoine* ». L'article L. 211-2 ajoute que « *sont également des valeurs mobilières, les parts de fonds communs de*

---

<sup>180</sup> <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000006070721&idArticle=LEGIA RTI000006436117> consulté le 19/05/2015 à 9h45

<sup>181</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil, Les obligations*, T. 4 P.U.F., Paris, 2000, n°89, p. 177

<sup>182</sup> L. AYNES, P. MALAURIE; L.G.D.J - *Droit civil*; n°445 pp.262-263

<sup>183</sup> Loi n°88-1201 du 23 décembre 1988 Relatives aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières portant création des fonds communs de créances, JORF du 31 décembre 1988 page 16736

<sup>184</sup> Directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières, OJ L 375, 31.12.1985, p. 3-18



*placement et de fonds communs de créances* ». Pour pouvoir émettre des valeurs mobilières, l'émetteur doit posséder la personnalité juridique. C'est un critère de qualification des valeurs mobilières. « *Seule la personnalité morale autorise l'émission de valeurs mobilières* »<sup>185</sup>. Ainsi de grandes sociétés bénéficiant de la personnalité morale peuvent émettre des valeurs mobilières. C'est aussi le cas d'associations<sup>186</sup> et des SARL avec un commissaire au compte<sup>187</sup>.

Pour les fonds communs de placement<sup>188</sup> et les fonds communs de créances<sup>189</sup>, le critère de la personnalité juridique n'est pas rempli. Les parts de ces entités « *représentent un droit de propriété sur les actifs* »<sup>190</sup>. Ces parts sont des valeurs mobilières par détermination de la loi<sup>191</sup>. Les valeurs mobilières sont des instruments de financement. Elles permettent notamment aux entreprises de réaliser leurs objectifs à long terme en levant des capitaux<sup>192</sup>. En droit, celles-ci représentent des titres de créances donnant à leurs titulaires un droit sur le capital. Comme dans tous les rapports de prêt, « *le détenteur de valeurs mobilières fait l'avance des fonds à la société, que celle-ci s'engage à rembourser, en comptant le principal plus les intérêts, en fonction du type de valeurs mobilières concernées, à une échéance fixe ou indéterminée* »<sup>193</sup>.

Cependant, la spécificité des marchés financiers a permis de simplifier les modalités de transfert des valeurs mobilières. Il y aurait alors deux caractéristiques essentielles. D'une part, les instruments de financement sont standardisés, ils sont interchangeables ou fongibles, et d'autre part, étant donné que les modes de transfert des valeurs mobilières sont affranchis des formalités de la cession de créances ordinaires rattachant les droits du cessionnaire au droit du cédant, ils sont négociables<sup>194</sup>. Si la fongibilité représente une caractéristique essentielle pour déterminer une valeur mobilière, cet élément n'est évoqué qu'en tant que suggestion à l'article

---

<sup>185</sup> F.-G. TRÉBULLE, *L'émission de valeurs mobilières*, préf. Y. GUYON, 2002, coll. « Recherches juridiques », Economica, p. 183, no 218

<sup>186</sup> C. mon. et fin., art. L. 213-8 ; Ph. REIGNÉ, Les valeurs mobilières émises par les associations, Rev. sociétés 1989.1

<sup>187</sup> Ordonnance no 2004-274 du 25 mars 2004

<sup>188</sup> C. mon. fin., art. L. 214-20 et s.

<sup>189</sup> C. mon. fin., art. L. 214-43 et s.

<sup>190</sup> Th. BONNEAU, « Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil », *RTD civ.* 1991.1

<sup>191</sup> C. mon. fin., art. L. 211-2

<sup>192</sup> A. REYGROBELET, *La notion de valeur mobilière*, thèse, Paris II, 1995

<sup>193</sup> J.-B. MOJUYE, *Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis*, Préface C.JAUFFRET-SPINOSI, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440 p. 276

<sup>194</sup> P.BORDENAVE, J. DESPONTS ET M. KONCZATY, « Le marché du commercial paper aux Etats Unis », *Banque* 1986, p.229

L. 228-1 du Code de commerce, « *Les valeurs mobilières sont des titres financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, qui confèrent des droits identiques par catégorie* ». Du fait de leur fongibilité, les valeurs mobilières sont « *nécessairement plurales et substituables les unes aux autres* »<sup>195</sup>. « *La négociabilité est voisine de l'idée de mobilité* »<sup>196</sup>. Elle signifie que les valeurs mobilières ont cette aptitude à circuler rapidement, sans avoir à respecter le formalisme de la cession de créance ordinaire de l'article 1690 du code civil<sup>197</sup>. La négociabilité conditionne la rapidité des échanges dont les valeurs mobilières sont l'objet. La rapidité de circulation permet elle-même d'attirer les capitaux vers les entreprises.

Ces deux caractéristiques que sont la fongibilité et la négociabilité, ne sont pas l'apanage des valeurs mobilières. Ces deux composantes sont partagées par l'ensemble des instruments financiers qui se traitent sur des marchés organisés. La négociabilité représente la simplification des modalités de cession et de circulation d'un instrument. Pourtant, les contrats à terme standardisés ne circulent pas. Une fois négocié, acheté, un contrat futur est soit détenu jusqu'à son terme, soit liquidé en passant une opération en sens inverse. Le détenteur ne pourra pas le céder à un nouveau tiers contrairement aux valeurs mobilières. La propriété d'une valeur mobilière attribue des droits à l'associé en tant que créancier de la société. Le transfert entraîne « *cession de la position contractuelle* »<sup>198</sup> du titulaire vis-à-vis de la société, ainsi que sa soumission aux statuts ou au contrat d'émission. Le transfert d'une action « *ne se ramène pas à une cession de créance, mais réalise une substitution de personne dans le bénéfice de la qualité de partie au contrat de société* »<sup>199</sup>. « *La cession de droits sociaux entraîne cession de contrat dans la mesure précisément où elle confère au cessionnaire la qualité de partie au contrat de société* »<sup>200</sup>. Ce qui n'est pas le cas des contrats à terme standardisés. C'est dans les droits qu'accordent les valeurs mobilières et les contrats à terme que se situe la différence. En effet, les valeurs mobilières donnent accès à une créance sur le capital ou sur les actifs d'une société. A l'inverse, les contrats à terme permettent, soit de se couvrir ou d'anticiper la valeur ou le cours du sous-jacent sur lequel ils sont basés.

---

<sup>195</sup> V. A. LAUDE, « La fongibilité. La diversité des critères de la fongibilité. L'unité des effets de la fongibilité », *RTD com.* 1995.307 et s.

<sup>196</sup> D. OHL, « Répertoire de droit des sociétés », *Valeurs Mobilières*, septembre 2005, n°16

<sup>197</sup> G. CORNU [sous la direction de], *Vocabulaire juridique*, Vo Négociabilité, 2005, Association Henri Capitant, PUF

<sup>198</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil*, t. 4, Les obligations, 22e éd., 2000, PUF, no 325, p. 575 ; H. CAUSSE, *Les titres négociables*, 1993, Litec ; J.M. MOUSSERON, *Technique contractuelle*, 2e éd., 1999, Francis Lefebvre, no 502

<sup>199</sup> Ph. MALAURIE, *La cession de contrat*, Cours de doctorat, Paris II, 1975-1976, Les Cours du Droit, p. 20 et p. 188

<sup>200</sup> F.-G. TRÉBULLE, « La nature des certificats de valeur garantie », *JCP*, éd. E, 1999.114, n°632

## 2) Contrat à terme de gré à gré

Ce type de contrat conclu en dehors des marchés réglementés est principalement caractérisé par son aspect consensuel. Ce type de contrat est l'antithèse des contrats formés sur les marchés organisés. Ces contrats se forment valablement en l'absence de toute formalité ; l'accord des volontés suffit. Il peut être manifesté de façon quelconque. Pourtant, d'après l'énonciation de l'article 1108 du code civil, la validité de ce contrat peut être mise en cause si l'une des conditions énoncées fait défaut<sup>201</sup>.

## 3) Caractéristiques communes

Que le contrat se place sur un marché de gré à gré ou sur un marché standardisé, il y a des rapprochements possibles avec certaines catégories juridiques (a). A l'inverse, des catégories de la législation tendent à exclure les instruments financiers (b).

a) L'inclusion des contrats à terme dans certaines catégories juridiques

### i) Contrats à titre onéreux

Le contrat à terme peut être considéré comme un contrat à titre onéreux. Dans celui-ci, chacune des parties recherche un avantage. Il peut être de nature pécuniaire ou non.

### ii) Contrats à terme et contrat de gré à gré

Un contrat de gré à gré est un contrat « *auquel sont parvenues deux parties traitant à égalité* »<sup>202</sup>. Il n'y a pas de hiérarchie entre les parties. Bien entendu, il semble complexe de considérer que les contrats à terme standardisés soient des contrats de gré à gré. Mais, ce sont bien les parties qui initient la transaction en communiquant leurs ordres d'achat ou de vente à leurs intermédiaires financiers respectifs. Elles prennent donc mutuellement l'initiative de la transaction.

### iii) Contrats à terme contrat synallagmatique

D'après l'article 1106 du Code civil, « *le contrat est synallagmatique lorsque les contractants s'obligent réciproquement les uns envers les autres* ». Dans un contrat à terme, chaque partie

---

<sup>201</sup> P.-Y. CHABERT ET P. BOULAT, *Les Swaps*, note 31, p.33

<sup>202</sup> H. et L. MAZEAUD ET F. CHABAS, *Leçon de droit Civil*, t.2, v.1, Obligations, Théorie Générale, n°87, p.78

prend l'engagement d'effectuer une obligation. Si le contrat est un contrat à terme ferme dans ce cas, l'exécution de l'obligation devra être effectuée aux termes du contrat. Néanmoins, dans un contrat à terme optionnel, il peut y avoir deux types d'obligations, une réciproque et une unilatérale. Dans la réciproque, l'acheteur paye une prime pour obtenir un « call » ou un « put ».

D'après le deuxième alinéa de l'article 1106 du Code civil, une obligation unilatérale ne fait naître des obligations qu'une des parties seulement s'oblige à exécuter<sup>203</sup>. Pourtant, dans un contrat d'option, l'acheteur obtient le droit de déclencher une vente ou un achat quand il le veut dans une période déterminée. Ainsi, lorsque l'acheteur décide d'utiliser son droit, le vendeur est obligé d'effectuer son obligation. De ce fait, cette obligation unilatérale devient une obligation réciproque<sup>204</sup>. Dans un contrat à terme, les prestations réciproques bilatérales sont incarnées soit par le paiement contre livraison, soit par le paiement d'un différentiel monétaire qui pèse sur chacune des parties. La réciprocité correspond alors à l'acceptation du risque de paiement de ce différentiel qui est basé sur l'évolution du sous-jacent. Dans un contrat à terme sur option, la réciprocité se caractérise par l'acceptation du risque symétrique, transféré sur chacune des parties, selon l'évolution des cours en cas d'abandon du contrat. Ainsi, pour l'acheteur, l'abandon du contrat revient à perdre le montant de la prime si la levée de l'option est coûteuse. Pour le vendeur, si l'évolution des prix est défavorable, il devra se contenter de la prime.

#### *iv) Contrats à terme contrat à exécution différée*

Les contrats à terme « futur » ou « forward » sont des contrats à exécution différée. Dans ce contrat, les parties conviennent de différer à une date future, aussi appelée date de maturité, l'exécution des engagements.

#### *v) Contrat à terme contrats à exécution successive*

Un contrat successif est « *un contrat qui implique pour son exécution l'écoulement d'un certain temps, soit que les prestations étaient échelonnées, soit qu'il existe entre les parties un rapport continu d'obligation* »<sup>205</sup>. De par leur nature, les contrats à terme peuvent être

---

<sup>203</sup> <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000006070721&idArticle=LEGIA RTI000006436088>

<sup>204</sup> K. MEDJAOUI, *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers*, Préface C. Gavalda, Paris, LGDJ, 1996, coll. Bibliothèque de droit privé, t. 262. pp. 315-317

<sup>205</sup> Selon le lexique de termes juridiques, Dalloz, 16<sup>ème</sup> édition, p.181

considérés comme des contrats à exécution successive, certains types de swaps nécessitant la mise en place d'un paiement périodique.

b) L'exclusion de certaines catégories juridiques

Les contrats à terme se voient exclus de certaines catégories juridiques présentes dans le Code civil. D'une part, du fait de leur nature, d'autre part du fait de certaines composantes.

*i) La non-qualification de Contrat aléatoire*

D'après l'article 1964 du Code civil, « *le contrat aléatoire est une convention réciproque dont les effets, quant aux avantages et aux pertes, soit pour toutes les parties, soit pour l'une ou plusieurs d'entre elles, dépendent d'un évènement incertain* »<sup>206207</sup>. Mais depuis la loi du 2 juillet 1996<sup>208</sup>, et son article 46-I, les contrats à terme ne sont plus considérés comme des contrats aléatoires.

*ii) Les contrats à terme ne sont pas des contrats d'adhésion*

Si la qualification de contrat d'adhésion semble être facilement exclue concernant les contrats à terme négociés sur des marchés de gré à gré, du fait du caractère consensuel du contrat, il n'en est pas de même concernant les contrats à terme négociés sur les marchés organisés. En effet, l'utilisation de contrat-cadre pourrait créer la tentation de considérer que ces contrats sont des contrats d'adhésion, car leur contenu est arrêté de manière unilatérale, soit par des associations internationales, soit par les autorités de marché. Pourtant, s'il est vrai que ces autorités sont les créatrices et qu'elles définissent le contenu des contrats, elles sont totalement extérieures à la convention et ne font qu'assurer l'exécution régulière de ces contrats<sup>209</sup>.

De plus, en prenant l'exemple de la convention ISDA, elles ne font que créer le Master Agreement. Elles ne sont pas responsables de ce qui est négocié dans les annexes. Ainsi, si le cadre est partagé par l'ensemble des utilisateurs de ce type de convention, les annexes sont toutes différentes et négociées et de diverses manières. De ce fait, si la convention-cadre

---

<sup>206</sup> <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCodeArticle.do?cidTexte=LEGITEXT000006070721&idArticle=LEGIA RTI000020616157>

<sup>207</sup> Voir les jeux et les paris.

<sup>208</sup> Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, JORF n° 154 du 4 juillet 1996 page 10063

<sup>209</sup> K. MEDJAOUI, *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers*, Préface C. GAVALDA, Paris, LGDJ, 1996, coll. Bibliothèque de droit privé, t. 262. p. 287

n'était considérée que par son Master Agreement, ce contrat pourrait être considéré comme un contrat d'adhésion. Mais, la présence des annexes permet de considérer que les contrats à terme négociés sur des marchés organisés ne sont pas des contrats d'adhésion.

*iii) Les contrats à terme ne sont pas des contrats intuitu personae*

L'intuitus personae signifie « *en considération de la personne* »<sup>210</sup>. Selon M. Contamine-Raynaud, « *l'objet du contrat dépend étroitement de la personnalité de son auteur. Il y a en quelque sorte incorporation de la personnalité du cocontractant dans l'objet même de la prestation, réunification de la personne* »<sup>211</sup>. Ce sont donc les qualités subjectives du cocontractant qui sont à la base même du contrat. Pierre Yves Chabert précise la portée de ce type de contrat en considérant que « *soit la personne n'aurait pas contracté si elle avait eu affaire à une autre personne, dans ce cas la considération de la personne est la cause même du contrat ; soit elle aurait accepté, par principe, de contracter avec quiconque, sauf les personnes présentant quelques caractéristiques particulières ; soit elles auraient contracté de toute façon mais en choisissant la personne qui lui convenait le mieux* »<sup>212</sup>.

Dans la sphère financière, les contrats à terme négociés sur des marchés organisés sont standardisés et fongibles. Et les transactions qui sont effectuées lors de la commercialisation de ces produits, sont exécutées par l'intermédiaire de négociateurs qui eux-mêmes effectuent les ordres d'achat et de vente par le biais d'une confrontation électronique, donc de manière anonyme. L'ensemble du processus fait que les contrats à terme négociés sur des marchés organisés ne peuvent pas obtenir la qualification juridique de contrat intuitu personae. Il en est de même, pour les contrats à terme négociés sur des marchés de gré à gré. En effet, ce qui importe ce ne sont pas des qualités subjectives mais bien des qualités objectives concernant la contrepartie. La solvabilité et la qualité de signature du cocontractant sont les qualités qui importent. Aussi les acteurs de ces marchés sont prêts à traiter avec n'importe quelle contrepartie qui correspondrait à ces qualités. La qualification de contrat « *intuitu personae* » ne peut donc pas trouver ici d'application.

*iv) Les contrats à terme ne sont pas des contrats de vente*

---

<sup>210</sup> G. CORNU, Vocabulaire juridique, Association Henri Capitant, PUF, 9e éd., 2011

<sup>211</sup> M. CONTAMINE-RAYNAUD, *L'intuitus personae dans les contrats*, thèse Paris II, 1974, p. 33

<sup>212</sup> P.-Y. CHABERT, *Les Swaps*, Clermont Ferrand, Thèse, n°31

D'après l'article 1582 du Code civil, un contrat de vente est « *une convention par laquelle l'un s'oblige à livrer une chose, et l'autre à le payer* ». En conséquence, cette qualification pourrait s'appliquer si les contrats à terme ne comprenaient que ceux dont le dénouement garantit la livraison du sous-jacent. Or, il existe de nombreux cas où des contrats à terme n'impliquent pas de livraison du sous-jacent. En effet, dans le cas des options, celles-ci peuvent être considérées comme un instrument financier autonome. Elles sont complètement détachées du sous-jacent sur lequel elles sont basées. Ainsi, dans le cas de l'utilisation de cet instrument financier, l'acheteur dispose d'un droit qui lui permet d'exercer ou de ne pas exercer l'option qu'il a obtenu sur le sous-jacent. Il est aussi nécessaire de préciser, que dans le cas d'une évolution favorable, l'acheteur est autorisé à exercer son option. A l'inverse, si le cours de l'évolution lui est défavorable, il peut se désister de son option. Il existe des cas où il y a bien une livraison et un paiement, ceci correspondant à un faible pourcentage des situations. Ainsi, et de manière générale, les contrats à terme ne peuvent pas être considérés comme des contrats de vente.

#### *v) Les contrats à terme ne sont pas des contrats de prêts*

Un prêt est un contrat par lequel l'une des parties, le prêteur, livre à une autre, l'emprunteur, les choses, objet du contrat de prêt. L'emprunteur, en échange, s'engage à rendre la chose traitée, en même qualité, quantité et aux termes convenus<sup>213</sup>. Dans le cas d'un contrat à terme ferme, les parties s'engagent l'une envers l'autre, soit à livrer le sous-jacent, soit à en payer le prix convenu. Cependant, dans un contrat de prêt, il y a nécessairement un débiteur et un créancier au moment de la conclusion du contrat. Or, si les parties dans un contrat à terme sont hiérarchiquement égales au jour de la conclusion du contrat, la qualité de débiteur et de créancier ne s'obtiendra qu'à la date du dénouement du contrat à terme. De ce fait, les contrats à terme ne sont pas des contrats de prêt.

#### *4) Conclusion*

En conclusion, il est donc nécessaire de distinguer les contrats à terme impliquant une livraison et ceux excluant tout type de livraison.

Concernant les contrats à terme incluant les livraisons, l'une des solutions qui peut être suggérée, est celle donnée par M Dierckx qui considère que « *les parties contractantes ne*

---

<sup>213</sup> P. MALAURIE ET L. AYNES, *Droit civil, Contrats spéciaux*., Cujas, Paris, n°905 et suiv., pp. 547 et suiv.

*recherchent pas un nouveau financement ou un nouvel investissement, puisque ceux-ci sont déjà à leur disposition. Par contre, elles vont changer la structure et les modalités exactes de leur endettement ou de leurs actifs respectifs. Il convient de constater que ces opérations n'entrent dans aucune des classifications juridiques connues. Elles doivent, dès lors, être qualifiées de contrats innomés, qui dans leurs diverses formes, peuvent faire apparaître certaines similitudes avec la vente »<sup>214</sup>.*

Concernant les contrats à terme excluant la livraison, tout type de lien disparaît avec les catégories juridiques présentes dans le code civil. Le seul lien tangible avec le code civil est bien la livraison. De plus, le règlement par versement d'un différentiel de monnaie, en fonction de l'évolution du marché du cours du sous-jacent et du prix convenu dans le contrat à terme, remplace en réalité la livraison de ces mêmes sous-jacents. A partir de cette constatation, il est donc difficile de trouver des liens avec des contrats nommés. Il est donc nécessaire de qualifier de manière négative ce type de contrat en contrat « *sui generis* »<sup>215</sup>.

« *Une branche du droit n'a pas besoin que de la richesse et de la précision de ses règles techniques, elle a aussi besoin de clarté dans ces distinctions élémentaires, notamment pour déterminer un des droits commun* »<sup>216</sup>. Mais est-il nécessaire pour le droit financier d'obtenir une telle distinction ? La distinction entre les deux types de contrats se fait au moment du dénouement. Plus spécifiquement, la distinction s'effectue s'il y a ou non la livraison de l'actif sous-jacent. Il pourrait donc y avoir une « *summa divisio* » faite entre les instruments financiers à terme débouchant sur une livraison ou non. La présence ou l'absence de la délivrance de l'actif sous-jacent au moment du dénouement du contrat peut seulement être expliquée par des stratégies financières. La livraison sera effectuée seulement si, le cours de l'actif sous-jacent est en faveur de l'acheteur ou du vendeur. Si ce n'est pas le cas, l'acheteur ou le vendeur pourra alors opter pour un dénouement en numéraire<sup>217</sup>. Si le juriste a des difficultés à s'accorder avec ce manque de catégorisation, il est nécessaire de rappeler que ce type de contrat est né de l'utilisation par les professionnels usant de méthodes d'échange et de gestion du risque.

---

<sup>214</sup> Référence donnée par P.-Y. CHABERT, *Les Swaps*, Clermont Ferrand, Thèse, n°31, p, 281

<sup>215</sup> Cass. Com. 7 avril. 1988 (Coverlandc/ Cie Saint Gobin, Banque et droit, juill.-août 1998, p. 35)

<sup>216</sup> M.-A. FRISON-ROCHE, *Droit bancaire et financier*, « La distinction entre sociétés cotées et sociétés non-cotées », *Mélanges AEDBF-France Revue Banque Edition* – 1997 p. 189.

<sup>217</sup> A.-C. ROUAUD, *La faculté de désengagement dans l'opération de marché, Droit, économie et marchés des matières premières*, Litec



## Paragraphe 2 Le contrat, convention entre partie

Le contrat à terme peut être envisagé comme une convention entre commerçants. De ce fait, la détermination du prix se fera selon le sous-jacent et en fonction du terme (**B**). Mais, comme dans toutes relations commerciales, le prix pourra être négocié (**A**).

### *A Les modes de négociation*

Les contrats à terme sont des conventions qui s'opposent au droit classique (**1**). En effet, l'article 1101 du Code civil dispose que « *Le contrat est un accord de volontés entre deux ou plusieurs personnes destiné à créer, modifier, transmettre ou éteindre des obligations.* ». Pourtant l'utilisation d'une chambre de compensation au sein des marchés de produits dérivés vient modifier la vision classique concernant l'échange des consentements (**2**).

#### *1) L'opposition entre le droit des contrats et la pratique*

La complexité des méthodes de négociation est corrélée à la complexité de la structure des marchés. Il faut alors distinguer les marchés organisés et les marchés de gré à gré. Si dans la négociation au sein des marchés de gré à gré, la formation du prix résulte de l'autonomie de la volonté liée à la théorie contractuelle, la négociation sur les marchés organisés répond au libre jeu de l'offre et de la demande<sup>218</sup>. Le but étant d'obtenir un prix d'équilibre qui servira de référence<sup>219</sup>.

Ainsi, le contrat de gré à gré correspondra à une offre personnalisée, tandis que le contrat négocié sur un marché organisé relèvera d'une offre standard, définie de manière commune par l'opérateur de marché qui ne pourra pas la modifier. Il sera alors plus aisé de rattacher le contrat issu d'un marché de gré à gré à la théorie contractuelle classique du point de vue de la négociation et de l'échange des consentements. Par ailleurs, au sein des marchés organisés la présence d'une chambre de compensation vient encore complexifier l'appréhension par le droit du contrat à terme.

#### *2) Le rôle de la chambre de compensation dans la négociation*

La négociation diffère aussi entre les deux types de marchés par la présence de chambre de compensation sur les marchés organisés de matières premières agricoles. En application de la

---

<sup>218</sup> Article L420-1 du Code de commerce

<sup>219</sup> Article L511-3 du Code monétaire et financier.

loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires<sup>220</sup>, le règlement général de l'AMF<sup>221</sup> prévoit des dispositions visant à renforcer la régulation des marchés d'instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole. Ces dispositions ont été homologuées par un arrêté du ministre chargé de l'économie paru au Journal officiel du 14 mai 2015. Les acteurs financiers effectuant du « *trade* » sur des dérivés sur matières premières agricoles ont l'obligation à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2015, de déclarer quotidiennement à l'AMF le détail de ses positions. L'obligation de déclaration s'applique à toute position constituée sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation français, ainsi que sur tous marchés étrangers permettant de négocier des contrats donnant lieu à livraison sur le territoire français.

Le détenteur d'une position est toutefois dispensé de cette déclaration dès lors que sa position a déjà été rapportée à l'AMF via une chambre de compensation. La chambre de compensation est un pilier du fonctionnement des marchés dérivés réglementés. « *La chambre de compensation participe à la réalisation d'une opération, la compensation multilatérale, laquelle tend à simplifier les versements entre une pluralité de personnes en limitant le règlement à un solde net, correspondant à la différence entre ce que chacun doit globalement verser aux autres et globalement recevoir d'eux. Sur les marchés financiers, elle a également été progressivement chargée d'assurer la gestion de certaines garanties et d'apporter elle-même sa garantie de bonne fin aux transactions* »<sup>222</sup>. Son utilisation fait même partie des éléments de définitions des instruments financiers à terme sur marchandises<sup>223</sup>. La chambre de compensation est un instrument indispensable pour assurer le fonctionnement technique des marchés. Elle intervient à toutes les étapes des contrats financiers. Lors de la conclusion du contrat, elle demande l'enregistrement et le dépôt d'une garantie qui sera proportionnelle au montant que représente celui-ci<sup>224</sup>.

Une fois que le contrat est en cours, elle effectue les appels de marge. Ces appels de marge sont déterminés de manière journalière en effectuant une comparaison entre l'instant T et l'instant T-1. Cela permet de répercuter sur le prix du contrat l'évolution du risque. Si

---

<sup>220</sup> Loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, JORF n°0173 du 27 juillet 2013

<sup>221</sup> Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, Titre VIII - Marchés à terme de matières premières agricoles, Article 580-1 et suiv.

<sup>222</sup> M. ROUSSILLE, *La compensation multilatérale*, préf. J. BEGUIN, avant-propos J.-J. DAIGRE, 2006, Nouvelle bibliothèque de thèses, Dalloz

<sup>223</sup> C. mon. Fin., art. L211-1, II, 4°

<sup>224</sup> C. mon. Fin., art. D. 211-1 A

l'évolution du risque représente une position positive pour le donneur d'ordre, il recevra des marges. A l'inverse, si l'évolution représente une position négative pour le donneur d'ordre, il devra verser des marges. Une fois le contrat arrivé à son terme, elle s'assure de la bonne exécution de l'ensemble des positions. Elle permet même, en tant que contrepartie centrale, le paiement de flux financiers entre opérateurs. Grâce à ce système, le paiement du prix se réalise donc progressivement pour la contrepartie par le biais des appels de marge.

Il existe des cas où les chambres de compensation interviennent aussi sur les marchés de gré à gré. Cette combinaison, entre les marchés de gré à gré et les chambres de compensation, permet de proposer un service associant la sécurité liée à un marché organisé avec la souplesse et la flexibilité des marchés de gré à gré. Néanmoins, la présence d'une chambre de compensation au sein d'un marché de gré à gré, est peu commune pour le moment<sup>225</sup> concernant les matières premières agricoles<sup>226</sup>. Dans la pratique, les négociations de gré à gré prévoient un système de compensation contractuelle par le biais des conventions « *collateral* »<sup>227</sup>. Un « *collatéral correspond à l'ensemble des actifs, titres ou liquidités, remis en garantie par la contrepartie débitrice à la contrepartie créditrice afin de couvrir le risque de crédit résultant des transactions financières négociées entre deux parties. En cas de défaillance du débiteur, le créancier a le droit de conserver les actifs remis en collatéral afin de se dédommager de la perte financière subie* »<sup>228</sup>.

Il est clair que la chambre de compensation empêche alors la rencontre du consentement et la négociation, comprise au sens du droit classique des contrats. Mais ce constat n'est pas dû au seul fait de la présence de la chambre de compensation. La standardisation des contrats doit aussi être prise en compte. Cette lacune de négociation et d'échange des consentements laisse planer un doute concernant la qualification de ces contrats. L'échange de consentement n'est-il pas un des piliers essentiels de la qualification contractuelle ? Si cela ne semble pas au final un problème partagé par les contrats de gré à gré, cette remarque s'accroîtra par la suite avec la liquidation des opérations, rendue possible par la présence de la chambre de compensation. La négociation n'a pas qu'un but d'échange des consentements. Elle permet de fixer un prix qui semblera juste pour les parties. Là aussi des spécificités sont à mettre en

---

<sup>225</sup> A. GAUDEMET, H. BOUCHETTA, « Réforme des marchés de dérivés de gré à gré aux États-Unis et dans l'Union européenne : les nouvelles obligations de structure », *Bulletin Joly Bourse*, 01 juin 2011 n° 6, P. 384

<sup>226</sup> Par exemple, *NYSE Liffe* et son service *Bclear* permet d'automatiser et de sécuriser l'exécution de transaction de gré à gré sur des produits dérivés d'actions et d'indices.

<sup>227</sup> P. PAILLER, *Le contrat financier, un instrument financier à terme*, LGDJ, n°382 et s

<sup>228</sup> A. GAUDEMET, *Les dérivés, Aspects juridiques*, Préface H. Synvet, Paris, Economica, 2010

lumière.

### *B Le rôle du terme et du sous-jacent dans la détermination du prix*

Les notions comme (1) et le sous-jacent (2) concernant leur rôle dans la formation du prix posent des difficultés aux juristes.

#### *1) Le sous-jacent*

Concernant le sous-jacent, il correspond à la référence permettant l'évaluation du prix du contrat financier. Ainsi dans les marchés agricoles, si le sous-jacent a pu avoir le rôle principal dans la détermination du prix pendant un temps, la financiarisation subie par les marchés agricoles l'a réduit à une simple variable financière parmi d'autres. En conséquence, le sous-jacent n'a plus l'exclusivité dans la détermination du prix du contrat financier<sup>229</sup>. Certains investisseurs institutionnels comme les hedge funds ne le prennent même pas en compte dans leur évaluation du prix.

La cour de cassation a ainsi jugé, pour un contrat d'option sur actions, que « *selon le contrat type, la livraison des actions constituant les titres sous-jacents ne pouvait jamais être exigée, et dès lors que ces actions n'étaient pas l'objet de l'opération, leur cours ne constituant qu'une simple référence servant à la détermination du prix de l'option* ». Et de poursuivre que « *l'actif n'est pas alors l'objet de l'opération, mais une simple référence indiciaire qui contribue, d'une part, à la détermination du prix de l'option par anticipation du cours de l'actif, d'autre part, à la fixation à la date d'exercice de l'option, de la somme à servir par le promettant* »<sup>230</sup>. Par extension, l'analyse de la cour de cassation permettrait de laisser à penser que dans les contrats à terme dérivés ayant pour sous-jacent une matière agricole, le sous-jacent ne serait pas l'objet réel du contrat. L'objet du contrat étant la transmission du risque<sup>231</sup> pour lequel on souhaite se couvrir ou sur lequel l'opérateur voudrait spéculer. Il serait alors intéressant de savoir si les sous-jacents agricoles peuvent être appréhendés comme des actifs au même titre que des titres boursiers.

#### *2) Le terme*

Le terme peut être associé aux articles 1305 et suivants du Code civil qui prévoient que le

---

<sup>229</sup> P. PAILLER, *Le rôle du terme et du sous-jacent dans la formation du prix, analyse juridique, Droit, économie et marchés des matières premières*, Litec, p.77

<sup>230</sup> Cass. com. 16 janvier 1990, n°88-10160 : *Bull. civ.*, n°13.

<sup>231</sup> G.MARTIN, « Principe de précaution, prévention des risques et responsabilité : quelle novation, quel avenir ? » *AJDA* 2005, p. 2222

terme diffère de la condition, en ce qu'il ne suspend point l'engagement, dont il retarde seulement l'exécution. Le terme peut ainsi se traduire comme un terme suspensif dans ce type de contrat financier car il permet de remettre à plus tard l'exécution du contrat.

Pour illustrer le terme, prenons un contrat financier dont l'échéance se situe deux mois après sa conclusion. En conséquence, au moment de l'échéance, la partie contractante devra s'acquitter de ses obligations. Mais cette association entre le code civil et le droit bancaire et financier trouve vite sa limite<sup>232</sup>. Dans les marchés organisés, l'opérateur qui effectue une opération par le biais de la chambre de compensation, devra verser une somme X afin de recouvrir son obligation de couverture. Aussi ce versement ne traduit pas alors le terme de l'instrument. Le terme s'applique à l'obligation de livrer ou de verser la différence de prix entre le moment de la conclusion et l'échéance. Néanmoins dans la pratique il n'est pas rare que les contrats soient dénoués avant la fin du terme. Et en respect du principe économique de liquidité<sup>233</sup>, un donneur d'ordre peut se libérer de sa position avant terme. Alors le terme n'a pas une nature juridique, car il ne suit pas la définition classique donnée par le Code civil, mais un sens financier<sup>234</sup>.

### Paragraphe 3 La possibilité de désengagement d'une opération

L'opérateur qui prend une position par le biais d'un contrat à terme s'engage juridiquement pour une certaine durée. Or, entre la conclusion du contrat et le terme, une période de temps s'écoule. Celui qui prend une position d'achat par exemple sur un contrat à terme concernant du blé devra, à échéance, en régler le prix. Et inversement pour celui qui vend. Mais dans la réalité, la plupart des contrats à terme négociés sur des marchés organisés ne donnent pas lieu à la livraison du sous-jacent<sup>235</sup>, et cela même si le sous-jacent est une matière première

---

<sup>232</sup> P. PAILLER, *Le rôle du terme et du sous-jacent dans la formation du prix, analyse juridique, Droit, économie et marchés des matières premières*, Litec, p.75

<sup>233</sup> B. SOUSI-ROUBI, *Lexique de la banque et des marchés financiers*, Dalloz, 5<sup>ème</sup> éd., 2001, V° Liquidité : « Qualité attachée à un instrument financier ou à tout produit financier négocié sur un marché réglementé ou de gré à gré lorsque les offres et les demandes portant sur cet instrument ou produit financier trouvent rapidement leur contrepartie à un cours ne présentant pas un écart anormal par rapport au dernier cours de transaction ».

<sup>234</sup> K. MEDJAOUI, *Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers*, Préface C. GAVALDA, LGDJ, *Bibl. de droit privé t. 262*, 1996, n° 326 : « Le propre des marchés à terme dérivés, surtout institutionnalisés, est d'octroyer un régime de liberté quant à l'entrée, et quant à la sortie surtout, du marché sans souci (pratiquement) de liquidité et de contrepartie. (...) En effet, ici l'ordinaire c'est que les utilisateurs de ces marchés organisés peuvent se libérer avant le « terme », et ce n'est pas là – contrairement à la définition du terme de droit suspensif pour le Code civil – une situation exceptionnelle ; bien au contraire, c'est une situation quasi-absolue en pratique »

<sup>235</sup> Moins de 1 % des contrats se dénouent par livraison physique : Y. SIMON, D. LAUTIER, *Marchés dérivés de matières premières*, Economica, 2006, 3<sup>ème</sup> éd, p.19

agricole. La livraison peut être exclue dans le contrat à terme en prévoyant un règlement différentiel. De ce fait, l'opérateur dénoue sa position sans attendre l'échéance si le cours du sous-jacent n'évolue pas dans le sens escompté. Les spécificités du dénouement de la position diffèrent si l'opération se situe au sein d'un marché organisé (A) ou d'un marché de gré à gré (B).

### *A Le désengagement au sein des marchés organisés*

Au sein des marchés organisés, le fait de prendre une position découle de l'exécution d'un ordre par son appariement avec un ou plusieurs ordres de sens contraire. Comme la position est prise dans un marché organisé, la transaction qui en résulte doit être enregistrée auprès de la chambre de compensation. Or, un opérateur qui souhaite se dégager de sa position ouverte, ne peut pas contacter sa contrepartie car les opérations sont conclues de manière anonymes. Pour pallier ce problème, il suffit à l'opérateur de prendre une position identique en sens inverse ou contre-opération (1) avant de la liquider (2).

#### *1) La contre opération*

L'opérateur prend une position identique de sens inverse, ce qui revient à dire une position portant sur la même quantité et ayant la même échéance<sup>236</sup>. L'opérateur qui souhaite dénouer sa position acheteuse devra trouver une position de vente reprenant exactement les mêmes caractéristiques. La nouvelle opération donne lieu à un enregistrement auprès de la chambre de compensation, ayant pour conséquence un règlement différentiel, soit la différence de cours du sous-jacent entre, le jour de la conclusion de la première position et le jour de la conclusion de la contre-opération. Comme l'expose H. CAUSSE, cette possibilité pourrait correspondre à la négociabilité du contrat financier<sup>237</sup> par le biais de la revente du contrat. D'un point de vue juridique, qui dit revente, dit cession dudit contrat<sup>238</sup>. La position de la contrepartie à la transaction initiale n'est nullement affectée par le dénouement de la position de l'opérateur qui décide de se désengager<sup>239</sup>.

Pour illustrer les propos précédents, prenons un exemple. Imaginons un contrat à terme ferme

---

<sup>236</sup> M. ROUSSILLE, *La compensation multilatérale*, Dalloz, coll. Nouvelle Bibliothèque de Thèses, t. 59, 2006, préf. J. BEGUIN, n° 634 et s., p. 281 et s.

<sup>237</sup> H. CAUSSE, *Les titres négociables, contribution à une théorie du contrat négociable*, Litec, 1993, Préface B. TEYSSIE, N° 865 et s., p. 882.

<sup>238</sup> A. COURET, H. LE NABASQUE, *Droit financier*, 2<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2012, n° 1012, p. 736

<sup>239</sup> A-C. ROUAUD, *La faculté de désengagement dans l'opération de marché, Droit, économie et marchés des matières premières*, Litec, p. 108.

dont le sous-jacent correspond à du blé négocié en euros sur le MATIF<sup>240</sup>. Le vendeur devra livrer le blé et effectuer l'encaissement du prix. S'il prend une position inverse avant l'échéance de sa position initiale, il s'engage en tant qu'acheteur, à obtenir la même quantité de blé contre le versement du prix. Il y a alors une compensation qui s'effectue entre l'engagement initial et la contre-opération. Il ne lui restera plus qu'à payer la différence de prix restant résultant des différences de cours du blé entre le jour de la conclusion de la position initiale et le jour de la conclusion de la contre-opération. Juridiquement, l'opérateur ne cède pas sa position initiale. Il ne fait que souscrire un nouvel engagement qui lui permet au final de liquider l'ensemble des opérations.

## 2) *La liquidation des positions*

La compensation des opérations à terme est possible grâce à la standardisation des contrats négociés sur le marché organisé et la mise en place de la chambre de compensation. L'opérateur qui effectue les opérations dans les deux sens, se trouve enregistré dans les comptes de la chambre de compensation en tant qu'acheteur et vendeur de la même quantité d'un actif<sup>241</sup>. Or, il ne faut pas entendre la compensation au sens des articles 1347 et suivants du Code civil. La compensation multilatérale ne peut être ramenée à une somme de compensations bilatérales rendues possibles par la création de liens bilatéraux grâce à l'interposition de la chambre de compensation<sup>242</sup> car l'engagement initial n'est pas résilié. Il est simplement exécuté par compensation du fait de la conclusion de la contre-opération.

Il est possible alors d'évoquer la technique de la liquidation<sup>243</sup>. La compensation multilatérale est une technique liquidative reposant sur le mécanisme du compte arithmétique, qui permet de globaliser tous les flux impliquant un même intervenant et de dégager le solde global qui synthétise la position de chacun à l'égard de tous les autres<sup>244</sup>. Ce qui explique le dénouement d'une position à terme par le système de la contre-opération. La contre-opération permet de liquider l'opération, donc de fixer le montant de la somme à verser ou à recevoir, somme qui correspond à la différence effective du cours du contrat entre le jour de la conclusion initiale du contrat et le jour de passation de la contre-opération. Par ce mécanisme, l'opérateur gèle sa position sur le marché et ne subit plus les affres de la volatilité des prix. Ce mécanisme est

---

<sup>240</sup> Marché à terme international de France

<sup>241</sup> Th. BONNEAU, F. DRUMMOND, « *Droit des marchés financiers* », Economica, 3<sup>e</sup> édition, 2010, n° 156, p. 237

<sup>242</sup> M. ROUSSILLE, *La compensation multilatérale*, préc.

<sup>243</sup> *Ibid*

<sup>244</sup> *Ibid.*, n° 455 et s., p. 200 et s

propre au marché organisé. Il n'en est pas de même concernant les marchés de gré à gré.

### *B Le désengagement au sein des marchés de gré à gré*

Les marchés de gré à gré tiennent plus de la technique contractuelle classique. En conséquence, la contre-opération est possible pour se désengager de sa position. Mais la technique sera différente. L'opérateur sur le marché de gré à gré aura la possibilité, soit de résilier le contrat à terme (1), soit de le transmettre à un tiers (2).

#### *1) La résiliation anticipée de la convention*

Les opérations prenant place sur les marchés de gré à gré répondent aux principes généraux des contrats. L'article 1103 du Code civil qui dispose que « *Les contrats légalement formés tiennent lieu de loi à ceux qui les ont faits.* » trouve une raison de s'appliquer. Comme il a été dit précédemment, les opérations de gré à gré répondent à des besoins spécifiques et particuliers d'où l'appariement de ce contrat comme un contrat à la carte, sur mesure. Comme la plupart de ces contrats s'inscrivent dans des conventions cadres qui émanent d'associations professionnelles<sup>245</sup>, la résiliation anticipée est prévue en cas de défaut, de procédure d'insolvabilité ou tout événement affectant l'une ou l'autre des parties. Il peut y avoir ainsi selon les stipulations de la convention, une résiliation automatique. A partir de la résiliation, les dettes et créances seront alors compensées par la technique de *close-out netting*. Cela permet de réduire le risque que la contrepartie ne puisse pas payer. De plus, le règlement est assuré par un « *collateral* »<sup>246</sup>.

#### *2) La cession du contrat*

En matière financière, et depuis l'ordonnance du 24 février 2005<sup>247</sup>, le Code monétaire et financier prévoit et évoque de manière expresse la cession des contrats financiers. Selon le régime général des obligations, il faut obtenir le consentement du cocontractant afin de pouvoir se libérer. La souplesse, apportée par les marchés organisés bénéficiant d'une chambre de compensation, ne se retrouve pas ici. La pratique professionnelle permet toujours de trouver une solution par le biais de la technique des filières. Cette technique est ouverte à l'opérateur en position acheteuse qui ne souhaite pas prendre livraison de la matière première

---

<sup>245</sup> ISDA, FIA, FBF.

<sup>246</sup> Voir supra

<sup>247</sup> Ordonnance n° 2005-171 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garantie financière, JO n° 47 du 25 février 2005, p. 3254, texte n° 40.



agricole. Aussi, et pour se libérer de sa position, l'opérateur va endosser un titre pour le compte d'un tiers qui versera une somme correspondante à la différence entre le prix payé par l'opérateur et le prix vendu au tiers. Cela permet de dénouer la position de l'opérateur de manière anticipée.

#### Paragraphe 4 Conclusion sur la nature juridique de contrat à terme

Les contrats à terme n'échappent pas aux catégories classiques du droit commun. Il est possible de les rapprocher de la vente, de l'échange, du pari et même d'une catégorie moins classique qu'est le contrat d'adhésion. Mais les contrats à terme peuvent partager plusieurs caractéristiques de ces contrats, sans pour autant entrer totalement dans ces caractérisations. En effet, concernant la vente, l'article 1582 du Code civil dispose que « *la vente est une convention par laquelle l'un s'oblige à livrer une chose, et l'autre à la payer* ». Cette définition trouve son écho dans les contrats à terme où la livraison est effective et réalisée. Néanmoins, cette qualification ne semble plus résonner de la même manière quand il s'agit de contrat à terme ne prévoyant pas la livraison ou que le contrat a été liquidé par le système offert par les chambres de compensation sur les marchés organisés.

La solution de facilité serait de qualifier ces contrats à terme de contrat sui generis, ce qui semble être une solution acceptable du fait de leur complexité. Mais ne sont-ils pas tout simplement des outils au service de leur pratique et de leur utilité ? La qualification juridique du contrat à terme est nécessaire du fait de son rôle central dans les mécanismes de spéculation. En effet, le contrat à terme se distingue des catégories juridiques déjà connues, tant par son objet que par son fonctionnement. Les modalités de livraison permettent de le rapprocher d'une vente négociable ou d'une promesse unilatérale de vente<sup>248</sup>. Mais il faut encore une fois rappeler que moins de 1 % des contrats se dénouent par livraison physique. Ce faible pourcentage de livraison est dû aux possibilités de désengagement offertes par cet outil contractuel. Cette spécificité de désengagement est le fondement des problèmes de nature comportementale observés sur les marchés de matières premières agricoles.

## Chapitre 2 Le constat de problèmes de nature comportementale sur les marchés de matières premières agricoles

---

<sup>248</sup> Un call ou un put, le contrat donne alors le droit pour l'acheteur d'acheter ([call](#)) ou de vendre ([put](#)).

La spéculation sur les prix des denrées alimentaires a semble-t-il joué un rôle décisif dans la bulle des prix en 2007/2008<sup>249</sup>. D'autres facteurs influent sur les prix des produits alimentaires, telles que la demande croissante des marchés des pays émergents, la stagnation de la production ou l'utilisation d'agro-carburants, ils ne peuvent pas expliquer à eux seuls pourquoi l'indice des prix alimentaires de la FAO a augmenté de 71 %<sup>250</sup> pendant 15 mois entre la fin de 2006 et Mars 2008 et a reculé après Juillet 2008 en quelques mois au niveau de 2006. Cette hausse ne peut être comprise qu'en analysant les mécanismes de la spéculation sur les matières premières agricoles.

Il faut différencier la spéculation de l'investissement. Par ailleurs, la description et la compréhension des comportements spéculatifs et plus particulièrement des comportements spéculatifs sur les produits agricoles semble nécessaire afin d'explicitier la bulle alimentaire de 2006. Il existe différents types de spéculation sur les contrats à terme agricole, tel que l'échange commercial, décrit comme de la « bonne spéculation », mais aussi une spéculation plus nocive pratiquée par les investisseurs institutionnels tels que les fonds spéculatifs ou « hedge funds ». Lorsque la crise financière de la fin 2007 a frappé, les investisseurs institutionnels ont quitté leurs marchés traditionnels et ont commencé à investir massivement dans les matières premières<sup>251</sup>, comme le pétrole ou dans les produits agricoles. Le transfert de ce type d'investisseur vers les marchés agricoles n'a fait qu'accélérer la hausse des prix ainsi que la création d'une bulle spéculative.

En conséquence, le mouvement spéculatif sur les marchés des produits de matière première agricole fausse les prix, renforce l'instabilité, augmente l'inefficacité du marché et périodiquement conduit à la formation de bulles. L'effet le plus flagrant est l'aggravation de la faim dans les pays en développement comme à Haïti. La bulle des prix a poussé 120 millions de personnes supplémentaires dans la pauvreté. Certains acteurs profitent de cette misère. Ainsi, en Mai 2008, il était possible de lire l'annonce suivante sur les sacs de pain d'une boulangerie de Francfort: *«Êtes-vous satisfait de la hausse des prix ? Le monde entier parle de ressources ? Le Fonds Euro Agriculture vous offre la possibilité de participer à la croissance de sept des produits agricoles les plus importants.»*<sup>252</sup> L'offre a été faite par la

---

<sup>249</sup> [http://www.lemonde.fr/international/article/2008/04/17/cinq-questions-sur-la-crise-alimentaire-mondiale\\_1034481\\_3210.html](http://www.lemonde.fr/international/article/2008/04/17/cinq-questions-sur-la-crise-alimentaire-mondiale_1034481_3210.html) consulté le 24 avril 2014 à 11h35

<sup>250</sup> <http://www.fao.org/isfp/contexte/fr/> Consulté le 22 avril 2014 à 18h36

<sup>251</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, p.4

<sup>252</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, p.5

Deutsche Bank, qui voulait gagner des clients pour l'un de ses fonds d'investissement. Et comment participer à la croissance des produits agricoles ? Avec la spéculation. La spéculation fait partie d'un ensemble de facteurs influençant le prix des matières premières agricoles (**Section 1**). La spéculation n'est, comme nous l'avons vu précédemment, que très peu abordée par le monde juridique. Sa description et son utilisation par ses acteurs nécessite une approche à la fois juridique et économique (**Section 2**) avant d'en tirer les conséquences (**Section 3**).

### *Section 1 L'influence de facteurs sur le prix des matières premières agricoles*

Les facteurs régissant la fixation des prix des produits agricoles sont complexes. Aucun facteur unique ne permet à lui seul de déterminer le prix. Tout d'abord, il faut distinguer entre les facteurs à long terme (**Paragraphe 1**) et à court terme (**Paragraphe 2**). L'étude de la spéculation, qui peut être catégorisée dans les facteurs à court terme, nécessite un développement à part entière du fait de sa possible influence (**Paragraphe 3**).

#### *Paragraphe 1 Les facteurs à long terme*

Les facteurs à long terme incluent, l'augmentation de la demande, principalement par l'essor économique des pays émergents, en particulier par l'adoption d'habitudes de consommation occidentales par les classes moyennes. Les Chinois, par exemple, consomment de plus en plus de produits laitiers<sup>253</sup>. L'évolution de la productivité stagne dans de nombreux pays en développement. Cela est dû au sous-investissement ainsi qu'aux programmes d'ajustement structurel qui ont imposé une priorité à l'exportation plutôt qu'à la sécurité alimentaire. Cette stagnation traduit la pression libérale engendrée par l'OMC et les accords commerciaux bilatéraux ou la baisse de moitié en APD<sup>254</sup> pour la promotion des produits agricoles entre les années 1980 et aujourd'hui<sup>255</sup>.

Depuis les dix dernières années, les Etats-Unis et l'Europe mais aussi le Brésil, ont commencé à cultiver des produits agricoles renouvelables<sup>256</sup> pour produire de l'éthanol et du diesel à grande échelle dans la recherche d'alternatives aux carburants fossiles. La culture des agro-

---

<sup>253</sup> B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, *Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact*, Décembre 2012, p. 8

<sup>254</sup> Aide publique au développement

<sup>255</sup> Rapport de la Banque Mondiale sur le développement dans le monde 2008: L'agriculture au service du développement, thème B p.41

<sup>256</sup> Comme la canne à sucre

carburants absorbe les terres agricoles productives, et cela peut conduire à un effet de substitution et donc à une réduction de la production alimentaire. Enfin, la réduction des stocks alimentaires, en particulier dans l'Union européenne, ne fait que confirmer le paradigme de l'offre et de la demande. Les facteurs à longs termes ne sont pas les seuls à influencer le prix des denrées alimentaires. Il faut aussi prendre en compte les facteurs à court terme.

## Paragraphe 2 Les facteurs à court terme

Les facteurs à court terme comprennent l'augmentation du pétrole en 2007/2008, l'augmentation du prix des engrais, les mauvaises récoltes de 2006 et 2007 en Australie et 2011 en Russie<sup>257</sup> (les plus grands exportateurs de céréales au monde), la fluctuation des taux de change du dollar américain (la monnaie de référence dans le commerce international), ou des changements dans la valeur des monnaies nationales, comme la baisse temporaire du taux de change du dollar en raison de la crise financière. La restriction à l'exportation sur les produits alimentaires par les gouvernements qui veulent garantir l'autosuffisance alimentaire pour leur propre pays en raison de l'explosion des prix des matières premières agricoles, contribue également à la pénurie alimentaire sur le marché mondial et par conséquent à l'augmentation des prix. Vient enfin la spéculation.

## Paragraphe 3 La spéculation comme facteur d'influence

Si la spéculation n'est pas le seul facteur d'influence (**A**), son étude est nécessaire du fait des bouleversements des comportements d'investissement après la crise des subprimes (**C**). Mais le comportement spéculatif est bien plus complexe que la définition donnée par le droit (**B**).

### *A L'influence de la spéculation sur le prix des matières premières agricoles*

Lorsque les prix des denrées alimentaires sont montés en flèche en 2007, le rôle de la spéculation a été mentionné ou complètement ignoré par la majorité des économistes. Au lieu de cela, les économistes se sont tournés vers les facteurs à long terme tels que l'augmentation de la demande et la production de biogaz pour expliquer les hausses de prix. Une étude de la Banque mondiale a même prétendu que les agro-carburants ont contribué à une proportion de

---

<sup>257</sup> [http://m.lesechos.fr/redirect\\_article.php?id=0202373977676](http://m.lesechos.fr/redirect_article.php?id=0202373977676) consulté le 19 avril à 15h57

70%<sup>258</sup> concernant l'augmentation des prix alimentaires. Dans une étude sur la crise alimentaire, avant même la reprise des prix alimentaires, la CNUCED a souligné que ce facteur pourrait ne pas être si important dans l'augmentation des prix qui pourtant a plus que doublé en un si court laps de temps<sup>259</sup>. Par exemple, le prix du riz a augmenté de 165% entre Avril 2007 et Avril 2008<sup>260</sup>. Pourtant celui-ci, ne peut pas être utilisé pour le biogaz, et il n'y a pas de substitution possible de la superficie de production dans les pays où il est cultivé.

Il est devenu incontestablement clair depuis la baisse des prix des produits alimentaires, qu'à partir de Juillet 2008 au plus tard, ni la demande croissante dans les pays émergents, ni la production d'agro-carburants, n'ont provoqué la hausse des prix de la nourriture. L'augmentation de la consommation des Chinois de produits laitiers ne s'est pas arrêtée d'un coup, donc ce facteur ne peut pas expliquer la chute des prix. La culture d'agro-carburants qui a certes augmenté est loin d'être terminée. Elle n'explique pas à elle seule, les variations de prix des denrées alimentaires. En outre, la spéculation dans le cadre de la crise financière semble correspondre à un facteur décisif. Nous avons affaire à un cas classique d'une bulle spéculative qui a été construite dans la seconde moitié de 2007. La crise dans le secteur des prêts hypothécaires aux États-Unis, qui était aussi le résultat d'une énorme bulle spéculative, a commencé à se répandre dans l'ensemble du secteur financier. Les investisseurs dans le marché financier ont cherché des solutions de rechange dans le secteur des matières premières et la bulle a commencé à se former. Elle a atteint son maximum à l'été 2008, puis a éclaté<sup>261</sup>.

Pendant ce temps, même les économistes classiques ne nient pas que la spéculation ait au moins contribué à cette bulle. Ainsi, le BMZ<sup>262</sup> décrit la spéculation comme l'une des raisons de l'augmentation du prix des denrées alimentaires en Avril 2008. « *Les marchés de capitaux internationaux ont pris conscience de l'intérêt des marchés agricoles comme nouveau secteurs d'investissement lucratif et relativement sûr dans l'avenir. Cela provoque plus de volatilité, en particulier lorsque les participants agissent d'une manière très spéculative* »<sup>263</sup>. La CNUCED identifie aussi la spéculation comme un facteur de la formation de la bulle des

---

<sup>258</sup> [http://www.liberation.fr/economie/2008/07/05/crise-alimentaire-la-banque-mondiale-accable-les-biocarburants\\_75778](http://www.liberation.fr/economie/2008/07/05/crise-alimentaire-la-banque-mondiale-accable-les-biocarburants_75778) consulté le 18 avril à 13h12

<sup>259</sup> Rapport de la CNUCED Tackling the global food crisis, N° 2, June 2008

<sup>260</sup> <http://daccess-ods.un.org/access.nsf/Get?Open&DS=UNCTAD/OSG/2008/1&Lang=F> consulté le 23 avril à 15h18

<sup>261</sup> Rapport OXFAM, *Réforme bancaire : ces banques françaises qui spéculent sur la faim*, 12 février 2013

<sup>262</sup> Le Ministère allemand de la coopération économique et du développement

<sup>263</sup> <http://www.sahra-wagenknecht.de/en/article/924.fighting-hunger-ending-food-speculation.html> consulté le 19 avril à 11h46

prix des fournitures agricoles<sup>264</sup>. Dans le même temps, la Banque mondiale reconnaît également que la spéculation partage une part de responsabilité dans la hausse des prix, même si elle estime que la spéculation est un facteur subordonné. Le FMI ne peut plus ignorer<sup>265</sup> que les facteurs purement financiers, y compris les mouvements des marchés, peuvent avoir des effets à court terme sur le prix du pétrole et d'autres produits comme les matières premières agricoles.

La CFTC<sup>266</sup> possède probablement la meilleure expertise en ce qui concerne les marchés aux États-Unis, et observe que les marchés des produits de base ont commencé à fixer le prix de ces produits comme un indice plutôt que de fixer le prix uniquement en fonction de facteurs de l'offre et de la demande. Les spéculateurs ont donc créé des distorsions de prix, et/ou peut-être même une bulle spéculative. Il est possible d'en déduire que le marché des matières premières s'est détaché des données fondamentales de l'économie. Le prix des produits de base, comme il a été démontré dans le marché à terme, est devenu une source d'accumulation de richesse monétaire. Les prix sont donc devenus une cible de la spéculation, ce qui a provoqué la formation d'une bulle spéculative, où la spéculation sur le prix des denrées alimentaires excessives s'est ajoutée à une augmentation de prix résultant de l'économie réelle.

### *B Qu'est-ce que la spéculation d'un point de vue financier ?*

Le concept de spéculation n'apparaît pas dans l'économie dominante ou la théorie néo-classique. Tout au plus, la spéculation est classée comme une catégorie obsolète dans des positions hétérodoxes keynésiennes, marxistes ou autres. Au lieu de cela, ces théories décrivent la spéculation comme de l'investissement. Par conséquent, tout est considéré comme un investissement pour lequel, les actifs sont utilisés sur la base d'un espoir dans un but lucratif à une date ultérieure. Le dictionnaire néo-libéral de la Frankfurter Allgemeine Zeitung définit la spéculation comme suit : «*dans le sens explicite du terme, la spéculation est une action préventive en relation avec l'avenir dans le but de parvenir à la réalisation d'un profit économique* »<sup>267</sup>. Dans le même temps, le dictionnaire déplore au sein du même article que «*des expressions telles que la « spéculation » et « spéculateur » sont utilisées plutôt dans un sens négatif et la spéculation n'est pas reconnue comme une des incitations les plus*

---

<sup>264</sup> <http://unctad.org/fr/pages/PressReleaseArchive.aspx?ReferenceDocId=15055> consulté le 19 avril à 12h14

<sup>265</sup> <http://www.brettonwoodsproject.org/2011/09/art-568893/> consulté le 19 avril à 12h 36

<sup>266</sup> The Commodity Futures Trading Commission

<sup>267</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008.*, p.4

*déterminantes dans le comportement économique* ». Selon cette définition, il n'y a pas de différence entre la construction d'une usine, d'une ferme, le démarrage d'une activité de négoce ou de service<sup>268</sup> et la conception ou la vente d'un Collateral Debt Obligation<sup>269</sup>, un de ces dérivés toxiques qui a joué un rôle essentiel dans la crise financière. Pour les néo-libéraux, tout est un investissement. Cependant, il existe une différence fondamentale entre l'investissement et la spéculation. Bien que l'investissement sur le futur semble se placer en tant que point de départ du comportement spéculatif, leurs logiques respectives divergent<sup>270</sup>. La valeur ajoutée est rendue possible grâce à un investissement réel économique. Une entreprise est créée ou une existante est élargie, par le biais d'un investissement réussi. Les bénéfices des sociétés sont ensuite nourris par l'appropriation permanente de la plus-value.

A l'inverse, l'objectif de la spéculation est de tirer profit de la différence dans l'avenir du prix de différents actifs. La spéculation peut se produire avec des produits ainsi qu'avec les entreprises et les actifs financiers<sup>271</sup>. Si, par exemple, un agriculteur ne place pas sa récolte de pommes de terre sur le marché dès qu'il l'a récoltée, mais la stocke pour quelques semaines dans l'espoir que le prix augmente, c'est de la spéculation. En réalité, il n'y a pas de création de valeur ajoutée. C'est seulement de la spéculation à la hausse. Si un grand nombre d'agriculteurs de pommes de terre décident d'avoir le même comportement en même temps, une bulle spéculative se forme, car la pénurie engendrée par le stockage va faire augmenter les prix de par leur comportement spéculatif. La spéculation avec des entreprises se fait par le modèle d'affaires Private Equity Fund (PEF)<sup>272</sup> ainsi que partiellement par des fusions de sociétés et des prises de contrôle. Le PEF va acheter une entreprise, la restructurer afin de la vendre en effectuant à nouveau un bénéfice après un maximum de cinq ans. Il n'y a pas d'intérêt dans les perspectives d'avenir de la société, tels que l'expansion des parts de marché, l'innovation technologique, l'emploi, etc<sup>273</sup>.

La forme de spéculation la plus importante s'est développée dans le secteur financier au cours des deux dernières décennies. Des paris sont faits sur les futures variations de prix dans des domaines stratégiques tels que les taux d'intérêt, les taux de change ou les tendances de prix

---

<sup>268</sup> Qui est, tout ce qui est considéré comme faisant partie de l'économie réelle

<sup>269</sup> CDO

<sup>270</sup> J. LAUTMAN, « La spéculation, facteur d'ordre ou de désordre ? » In: *Revue française de sociologie*. 1969, 10-1. Les faits économiques. pp. 608-630.

<sup>271</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, p.5

<sup>272</sup> PEF

<sup>273</sup> A. ARGILE, « Les transformations du private equity » . In: *Revue d'économie financière*. N°93, 2008. Les fonds de *private equity* pp. 13-18.

des titres (actions, obligations privées et publiques, dérivés, etc.). Parmi les investisseurs institutionnels, la recherche de telles différences de prix est devenue extrêmement sophistiquée et spécialisée. Il existe des programmes informatiques qui détectent et recherchent de manière automatique les variations de prix dans le but d'en tirer un profit, même si la variation de prix est minime car en investissant des sommes conséquentes, les spéculateurs institutionnels font des profits ou des pertes proportionnels à leurs investissements. Une autre caractéristique importante de la spéculation est que les profits ne sont pas seulement possibles avec la hausse des prix et des taux mais aussi quand ils diminuent. La spéculation ne crée pas de valeur ajoutée. Contrairement à l'économie réelle, les gains ne sont pas durables ou autonomes. De nouveaux gains ne peuvent être obtenus que par de nouvelles activités de spéculation et non pas par un retour sur investissement<sup>274</sup>.

L'investissement et la spéculation sont fondamentalement différents quand ils échouent. Quand une entreprise fait faillite, les immobilisations, les machines, les procédures de production, restent et peuvent être utilisées pour créer davantage de richesse. Quand une activité spéculative échoue, les actifs disparaissent comme s'ils n'avaient jamais existé. C'est le plus grand problème de la spéculation : les conséquences macroéconomiques concernant la stabilité du marché. Lorsque la spéculation devient une partie importante de l'accumulation de la richesse, le système devient alors très instable. Même dans les moments où il n'y a pas de crise, la volatilité a un impact sur la structure des marchés<sup>275</sup>.

### *C Spéculation sur les matières premières agricoles*

La spéculation sur les marchés des matières premières agricoles n'est pas nouvelle. Au 17<sup>ème</sup> siècle, déjà, les spéculateurs achetaient les récoltes des agriculteurs de riz japonais avant même qu'elles aient été récoltées. Le but premier était de protéger la production par la création d'un système d'assurance. La logique était la suivante. Un agriculteur négocie avec un spéculateur en Janvier. Le spéculateur va acheter la récolte de blé à un prix fixé en Août. Le dispositif est fixé par un contrat. Ces contrats sont les contrats à terme déjà évoqués. Et puisque le contrat concerne un accord futur, celui-ci est appelé un « Future ». Les initiés appellent ce genre de spéculation « commercial trade ». Les plus importantes bourses pour les échanges commerciaux sont situées à Chicago, New York et Londres.

---

<sup>274</sup> J. LAUTMAN, « La spéculation, facteur d'ordre ou de désordre ? » In: *Revue française de sociologie*. 1969, 10-1. Les faits économiques. pp. 608-630.

<sup>275</sup> P. WAHL, *Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008*, p.10



Pour l'agriculteur, l'avantage des contrats à terme réside dans la sécurité offerte par le prix qui est fixé à l'avance. Il a transféré le risque aux spéculateurs<sup>276</sup>. Toutefois, cette sécurité se monnaie. D'une part, l'agriculteur doit payer le prix pour le contrat. D'autre part, le trader de produits dérivés essaiera également de vendre un « future » à un meunier qui achètera la récolte en août afin de produire de la farine. Cela crée une certaine fiabilité et stabilité dans le commerce du meunier. Le prix final des grains récoltés est donc supérieur à ce qu'il aurait été si l'agriculteur avait vendu directement au meunier dans les mêmes conditions, parce que la prime de risque du trader de produits dérivés a influencé le prix par deux fois. Sans les contrats à terme, l'agriculteur aurait eu à supporter le risque de fluctuation des prix lui-même. Si la récolte est bonne, l'offre est conséquente et les prix baissent. L'agriculteur recevra moins que ce qu'il aurait obtenu avec des contrats à terme. Le spéculateur subira alors une perte. Dans la situation inverse, l'agriculteur aurait reçu plus sans les contrats à terme et aurait bénéficié de la rareté de l'offre et donc d'un prix plus élevé. Dans ce cas, le bénéfice sera pour le spéculateur.

Habituellement, le spéculateur ne reçoit pas le produit lorsque les « Futures » sont dus. La récolte va de manière physique directement de l'agriculteur au meunier. Le bénéfice (ou la perte) du spéculateur (en dehors des frais) résulte d'une différence de prix lorsque le contrat est conclu et, le prix du marché au moment où le contrat arrive à son terme. Dans le même temps, cette double position réduit le risque pour le spéculateur. En effet, le meunier est engagé contractuellement à acheter la récolte à un prix fixe. Ainsi, le risque est limité à la différence de prix entre les deux contrats à terme<sup>277</sup>. Ce système est rationnel dans les conditions d'une économie de marché. Surtout quand les spéculateurs savent que les marchés peuvent plus ou moins estimer les risques encourus. Les prix des contrats à terme sont légèrement supérieurs à ceux du commerce direct. En général, les marchés sont stables si rien ne se passe, si les profits ou les pertes réalisés par les spéculateurs sont maintenus dans des limites. Pour toutes ces raisons, la négociation commerciale est souvent décrite comme une spéculation « bonne » ou « utile » car elle permet d'obtenir un système de couverture qui diffère de la spéculation pure. Mais ce système de spéculation ne peut pas fonctionner sans des acteurs ou des infrastructures capables de répondre aux offres et à la demande.

---

<sup>276</sup> A. ORLEAN, « L'auto-référence dans la théorie keynésienne de la spéculation », *Cahiers d'économie politique*, n°14-15, 1988. La Théorie Générale de John Maynard Keynes : un cinquantenaire. pp. 229-242.

<sup>277</sup> D. LAUTIER, Y. SIMON, « La volatilité des prix des matières premières », *Cahier de recherche du CEREG* n°2003-15

## *Section 2 Les acteurs et techniques de la spéculation sur les matières premières agricoles*

Il existe, concernant la spéculation sur les matières premières, des acteurs traditionnels (**Paragraphe 1**), des méthodes et des outils spécifiques (**Paragraphe 2**).

### Paragraphe 1 Les acteurs traditionnels

Les acteurs sur les marchés à terme peuvent être répartis en deux catégories. Il y a tout d'abord les opérateurs physiques<sup>278</sup> et il y a les hedge funds ou fonds d'investissement, qui spéculent à la hausse ou à la baisse dans le but d'en tirer un profit. Il est ainsi possible de voir sur le marché des matières premières agricoles un producteur de blé qui au moment de la vente de sa production trouve comme contrepartie non pas un acheteur de blé, mais un fond d'investissement souhaitant bénéficier d'une position acheteuse afin de la revendre à un prix plus élevé<sup>279</sup>.

Les hedge funds, contrairement à leur nom qui signifie couverture, sont des fonds d'investissement non cotés à vocation spéculative. Ce sont des fonds spéculatifs recherchant des rentabilités élevées qui utilisent abondamment les produits dérivés, en particuliers les options. Ils utilisent l'effet de levier, c'est-à-dire la capacité à engager un volume de capitaux qui soit un multiple plus ou moins grand de la valeur de leurs capitaux propres. Les hedge funds présentent l'intérêt d'offrir une diversification supplémentaire aux portefeuilles « classiques » car leurs résultats sont en théorie déconnectés des performances des marchés d'actions et d'obligations<sup>280</sup>. Ces hedge funds possèdent des stratégies d'investissement qui leurs sont propres et qui la plupart du temps sont opaques. Il est possible d'établir une classification de ses stratégies d'investissement.

La première est la global macro<sup>281</sup>. Avec cette stratégie, les fonds investissent dans des marchés actions en utilisant une analyse macro-économique afin de rechercher les opportunités d'investissement et d'anticiper les mouvements de marché. La gestion systématique repose sur des analyses mathématiques avec au final une intervention de

---

<sup>278</sup> Négociants, acheteurs et producteurs

<sup>279</sup> B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, *Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact*, Décembre 2012, p.72

<sup>280</sup> P.-H. CONAC, *La régulation des marchés boursiers par la Commission des opérations de bourse (COB) et la Securities and exchange commission (SEC)*, LGDJ 2002, n°363, p.407

<sup>281</sup> G. RAVIX, *Typologie des Hedge Funds*, HEC PARIS, Avril 2007, p. 38

l'homme assez limitée. Les algorithmes mathématiques sont capables de détecter les tendances afin de reproduire ce comportement. Cette gestion se retrouve sur les « *Commodity Trading Advisors*<sup>282</sup> », où il y a une prise de position<sup>283</sup> notamment sur les marchés dérivés de matières premières agricoles. Cette systématisation du comportement présente des risques du fait de la réplication du comportement. Ces risques seront abordés avec le trading à haute fréquence<sup>284</sup>. Les « *Managed Futures* »<sup>285</sup> représentent des fonds qui n'investissent que sur les marchés de contrats à termes. La stratégie est d'investir en conséquence d'une tendance à la hausse ou à la baisse en utilisant des futures ou des forwards. Ces fonds sont en général très « *quantitatively driven* ». « *Ils investissent sur des critères quantitatifs (analyse technique graphique, volatilité, etc...).* Le levier est en général très élevé. En effet, l'investissement dans les contrats à terme ne nécessite pas un investissement très important au départ, car il n'y a que le collatéral à immobiliser chez le broker (environ 10% de la somme). Ainsi le levier est en général supérieur à 10 »<sup>286</sup>.

En conséquence de leur vocation spéculative, les hedge funds représentent un risque élevé dans les variations de prix des matières premières agricoles. Lorsque ces fonds d'investissement entrent sur un marché, ils viennent investir une grande quantité d'actifs par rapport aux transactions connues sur un marché donné. Cet investissement massif vient changer les règles du dit marché. Imaginons un hedge fund qui investit dans les contrats à terme ayant pour sous-jacent du blé. Au moment, où le hedge fund entre sur le marché, il vient acheter l'ensemble des positions qu'il peut obtenir. Il n'y aura plus d'offre pour satisfaire la demande. Ce qui aura pour conséquence de faire augmenter les prix. Mais lorsque la rentabilité de ses positions ne correspondra plus avec ses prévisions, celui-ci vendra l'ensemble de ses positions inondant alors le marché. L'offre sera bien supérieure à la demande ce qui aura pour effet de faire diminuer le prix. Le marché au final retrouvera une certaine stabilité après avoir épongé le passage du hedge fund. L'utilisation de certaines

---

<sup>282</sup> Une personne qui, contre rémunération, s'engage de manière régulière dans le conseil à des tiers quant à la valeur des contrats à terme ou des options sur marchandises ou de l'opportunité de contrats à terme de matières premières ou d'options ou questions analyses ou des rapports concernant les contrats à terme ou des options sur marchandises. Les gestionnaires de fonds de couverture ou leurs conseillers sont enregistrés auprès de la CFTC <http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/EducationCenter/CFTCGlossary/index.htm#C> consulté le 23 avril à 12h26

<sup>283</sup> Qu'elle soit acheteuse ou vendeuse

<sup>284</sup> Voir infra

<sup>285</sup> Commodity Trading Advisors – CTAs

<sup>286</sup> G. RAVIX, *Typologie des Hedge Funds*, HEC PARIS, Avril 2007

méthodes et techniques propres à la spéculation financière peut poser des difficultés quant à la spéculation sur les matières premières agricoles.

## Paragraphe 2 Les outils et méthodes de la spéculation

L'évolution des marchés a entraîné une évolution des outils et des méthodes de spéculation. L'investissement indiciel (**A**) et le trading haute fréquence (**B**) représentent des nouveautés dans le monde financier.

### *A L'investissement indiciel*

L'investissement indiciel est une méthode récente qui a permis de redonner de l'espoir à des investisseurs moroses (**1**). Néanmoins, les promesses faites par cette méthode n'ont pas forcément été tenues (**2**).

#### *1) Les espoirs de l'investissement indiciel*

Les fonds indiciels, ou « *index trackers* » en anglais, sont des fonds qui cherchent à répliquer au plus juste un indice. Ils représentent le véhicule d'investissement privilégié de celui qui croit en l'efficience des marchés. Il est possible de remarquer que leur développement a suivi la diffusion auprès d'un public large de la théorie du portefeuille<sup>287</sup>. La théorie économique a établie qu'un portefeuille diversifié permettait de réduire les risques encourus<sup>288</sup>.

Cette méthode d'investissement s'est développée dans le milieu des années 2000 au sein des marchés dérivés. Au contraire des hedge funds qui bénéficient d'un statut juridique, les investisseurs indiciels sont qualifiés uniquement par leur style d'investissement, particulièrement au sein des marchés de matières premières agricoles. Habituellement, un investisseur voulant intégrer les matières premières agricoles dans son portefeuille se tournera vers l'achat d'actions de sociétés productrices de matières premières ou alors investira dans des sociétés fournissant des services à celles-ci. Suite aux travaux théoriques comme ceux de Gorton et Rouwenhorst, l'investissement direct dans les contrats à terme s'est développé. Cet investissement direct présente plusieurs avantages en théorie. Cela permet une diversification du portefeuille de titres et d'actions détenus par les investisseurs. Ce type de stratégie permet

---

<sup>287</sup> [http://www.vernimmen.net/Vernimmen/Resumes\\_des\\_chapitres/Partie\\_2\\_Les\\_investisseurs\\_et\\_la\\_logique\\_de\\_s\\_marches\\_financiers/Chapitre\\_22\\_Risque\\_et\\_portefeuille\\_.html](http://www.vernimmen.net/Vernimmen/Resumes_des_chapitres/Partie_2_Les_investisseurs_et_la_logique_de_s_marches_financiers/Chapitre_22_Risque_et_portefeuille_.html) consulté le 22 avril à 12h31.

<sup>288</sup> H.M. MARKOWITZ 1959, Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments, New York, Wiley.

une protection contre le risque d'inflation. Enfin le rendement espéré semble être plus important<sup>289</sup>.

## 2) Des promesses non tenues

L'investissement promettait une plus grande diversification (a) et une plus grande performance des portefeuilles (b). Ces promesses semblent être remises en question.

### a) La diversification

L'une des promesses de l'investissement direct était la diversification du portefeuille. Celle-ci permettait d'obtenir des actions dont l'évaluation était moins liée à la corrélation des marchés que les actions des sociétés. Pourtant, les travaux de Benoit Guillemint, Jean-Jacques Ohana et Steve Ohana, démontrent que « *cette corrélation n'est pas limitée aux fluctuations à court terme. Présente sur toutes les échelles de temps, elle limite les possibilités de diversification. Il est fort probable que le développement de l'investissement indiciel, qui a contribué à faire des matières premières une nouvelle classe d'investissement, en soit lui-même d'ailleurs à l'origine* »<sup>290</sup>.

### b) La performance

Les investisseurs indicieux attendent de leurs investissements un rendement fort. Néanmoins, les travaux de Benoit Guillemint, Jean-Jacques Ohana et Steve Ohana laissent à penser que de par ses caractéristiques particulières, l'investissement indiciel sur les matières premières agricoles n'a pas obtenu le résultat escompté<sup>291</sup>. Les produits agricoles sont difficilement stockables. Il est compliqué de les considérer comme un actif d'investissement à proprement parler. Ils peuvent faire l'objet de stratégies actives financières, mais ont des difficultés à se prêter à « *un investissement passif de type indiciel, qui n'est rien d'autre qu'une forme de stockage physique délégué : quand un investisseur indiciel « roule » sa position sur le marché à terme (en vendant le contrat de court terme qu'il détient et en le remplaçant par un contrat plus long terme), il s'acquitte en réalité du coût de stockage de la matière première dont il ne*

---

<sup>289</sup> G. B. GORTON, K. Geert ROUWENHORST, *Facts and Fantasies about Commodity Futures*, Yale ICF Working Paper No. 04-20, 2005

<sup>290</sup> B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, *Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact*, Décembre 2012, p. 66

<sup>291</sup> B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, *Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact*, Décembre 2012, p. 67

prend en fin de compte jamais possession de manière physique »<sup>292</sup>. Mais comme évoqué précédemment, les fonds d'investissements utilisent des techniques informatiques où la place de l'homme et son sens des affaires n'a plus lieu d'être.

### *B Le trading haute fréquence*

Si l'utilisation d'outil informatique n'est pas nouvelle dans le monde financier, il est nécessaire de distinguer le trading à haute fréquence des anciennes techniques informatiques (1). L'essor de cette évolution technologique présente des risques qui pourraient avoir de lourdes conséquences sur les matières premières agricoles (2).

#### *1) Le trading électronique*

Le commerce sur les principaux marchés boursiers de la planète s'effectue de plus en plus de manière électronique. En corrélation avec les progrès technologiques, la structure des marchés a évolué favorisant l'innovation financière et facilitant le développement et la prolifération de trading haute fréquence. « *Le Trading haute fréquence est l'utilisation d'algorithmes informatiques à grande vitesse pour générer automatiquement et exécuter des décisions commerciales dans le but précis de faire des retours sur ses propres capitaux. Cela diffère de la négociation algorithmique, qui est l'utilisation d'algorithmes informatiques pour exécuter des droits générés, des décisions commerciales pré-désignées et est spécialement conçues pour minimiser l'impact sur les prix* »<sup>293</sup>.

S'il n'est pas aisé de le définir, un rapport<sup>294</sup> de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) permet de mettre en avant des « *traits caractéristiques* »<sup>295</sup>. Il y a tout d'abord, l'usage d'outils technologiques sophistiqués au service de différentes stratégies, en particulier celles ayant pour objectif de tirer profit des écarts de prix ou des divergences de coûts. L'analyse des données du marché et la mise en œuvre des stratégies se fait par le biais d'algorithmes mathématiques. Il existe un volume d'ordre quotidien important tout en sachant qu'une grande partie de ces ordres sont annulés. Les positions dans le THF sont à court

---

<sup>292</sup> B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, *Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact*, Décembre 2012, p. 69

<sup>293</sup> E. JARNECUE, M. SNAPE ; *An analysis of trades by high frequency participants on the London Stock Exchange*, School of Business and Economics University of Sydney, Sydney NSW 2006, Australia

<sup>294</sup> OICV- IOSCO "Issues Report on Regulatory Issues Raised by Changes in Market Structure", CR 02/11, July 2011, rev. dr. bancaire et financier novembre-décembre 2011, com. N°213, Th. Bonneau

<sup>295</sup> Th. BONNEAU, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, 1<sup>ère</sup> édition, Bruylant, p. 309

terme voire très court terme<sup>296</sup>. Enfin il y a une grande réactivité concernant l'exécution des stratégies. Il est nécessaire d'être plus rapide que ses concurrents et de tirer parti de la proximité géographique avec les marchés.

Sur le London Stock Exchange<sup>297</sup>, les participants à haute fréquence interagissent directement avec le carnet d'ordres. Les règles sur l'échange et les règles issues des différents régulateurs ne s'appliquent pas pour le moment aux participants du trading à haute fréquence, sauf celles qui sont appliquées à tous les participants<sup>298</sup>. L'absence de restrictions sur leur commerce et les flux d'ordres de plus en plus volumineux ont suscité un intérêt considérable. Pourtant, malgré l'importance de leur implication dans le commerce, il n'y a que peu de preuves empiriques sur leur rôle et leur implication dans la microstructure du marché des actions, en raison de l'impossibilité d'obtenir des données décrivant leurs métiers.

Les recherches existantes par Hendershott et Riordan documentent certaines caractéristiques de trading algorithmique sur la Deutsche Boerse. Ils trouvent que les opérations algorithmiques exigent autant de liquidité qu'elles en fournissent. Ainsi dans une période de temps donnée, le trading à haute fréquence est plus susceptible de consommer de la liquidité quand le « spread<sup>299</sup> » est faible, et de fournir des liquidités quand le « spread » est élevé<sup>300</sup>.

Les métiers à hautes fréquences peuvent différer des métiers algorithmiques. La décision de prise de position est faite de façon endogène par un algorithme, et non par un gestionnaire de portefeuille ou un investisseur individuel. D'autre part, le commerce à haute fréquence est arbitraire et déterminé par les conditions de marché provenant de l'offre et de la demande d'autres participants du marché en vigueur. Du fait de ce caractère arbitraire, le trading à haute fréquence présente des risques.

## *2) Les risques du trading à haute fréquence*

---

<sup>296</sup> Quelques secondes ou fractions de secondes

<sup>297</sup> LSE

<sup>298</sup> La plupart des participants à haute fréquence sont admissibles à une exemption du droit de timbre qui les exempte de l'obligation de 0,5% sur les métiers pratiqués sur les transactions d'actions au Royaume-Uni.

<sup>299</sup> La marge actuarielle ou spread d'une obligation (ou d'un emprunt) est l'écart entre le taux de rentabilité actuariel de l'obligation et celui d'un emprunt sans risque de durée identique. Le spread est naturellement d'autant plus faible que la solvabilité de l'émetteur est perçue comme bonne. [http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition\\_spread.html](http://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_spread.html) consulté le 25 avril 2014 à 11h15

<sup>300</sup> T. HENDERSHOTT, R. RIORDAN, *Algorithmic Trading and Information*, June 21, 2011

Concernant ces nouvelles technologies, le trading haute fréquence représente ainsi pour les matières premières agricoles un risque systémique<sup>301</sup> car les opérateurs de marchés virtuels exécutent des opérations sur les marchés financiers en un temps calculé en microsecondes. Il faut néanmoins préciser que ce risque n'est pas encore apparu mais qu'il peut être déduit de précédents événements survenus sur les marchés financiers. Preuve en est, le flash crash du 6 mai 2010. Ce jour-là, l'indice Dow Jones Industrial Average a perdu environ 998,52 points avant de regagner 600 points, entre 14 h 42 et 14 h 52 au New York Stock Exchange (NYSE). Une baisse de 9,2 % en l'espace de 10 minutes était sans précédent dans l'histoire<sup>302</sup>. Cet incident a mis au jour l'implication du « high frequency trading » qui représente désormais les deux tiers des transactions boursières sur le NYSE.

Pourtant, un rapport de la Banque d'Angleterre<sup>303</sup> juge les actions des traders haute fréquence bénéfiques sur les cours de sociétés, qu'elles rendent plus efficaces et rationnelles. Le champ d'action du trading haute fréquence est illimité. Un des derniers flash crash remonte au 19 mars 2015 où l'indice de la monnaie américaine a perdu 4,6% en l'espace de quelques secondes. L'utilisation des nouvelles technologies marque bien la financiarisation de l'ensemble des produits financiers et quel qu'en soit le sous-jacent. Elle n'est pas inconcevable pour les matières premières agricoles qui elles aussi peuvent disposer d'une nature changeante.

## **Titre 2 Le passage d'une nature marchande à une nature financière de la matière première agricole**

Précédemment, il a été vu que la matière première agricole pouvait servir d'actif à un contrat financier. Cependant, la nature juridique de la matière première agricole n'est pas singulière. Elle est plurielle. Cette pluralité ne peut être constatée qu'en observant l'évolution de la matière première agricole au cours de sa maturation. En conséquence, il est impossible d'analyser la matière première agricole uniquement dans la sphère financière. Il est aussi

---

<sup>301</sup> B. BREHIER, *Les évolutions technologiques doivent-elles être considérées comme un danger potentiel pour les marchés financiers et objets d'une réglementation particulière ?*, Séminaire transatlantique risques, crise financière et gouvernance, 20 octobre 2011.

<sup>302</sup> <http://lecercle.lesechos.fr/entreprises-marches/finance-marches/autres/221146671/autopsie-flash-crash-8-juin-2011> consulté le 24 avril à 12h39

<sup>303</sup> « Interactions among high-frequency traders », « Bank of England Working Paper », n° 523.



nécessaire de considérer la matière première agricole dans la sphère qui l'a vu naître : la sphère agricole.

Cette double analyse permettra de mettre en avant les liens qui existent entre les deux sphères. Ces liens n'existent pas seulement pendant les crises financières. En effet, par l'utilisation de techniques juridiques intermédiaires et par l'inventivité financière, il est possible de retrouver la semence agricole dans la finance. Ce processus s'effectue par le biais de changements de nature juridique. La matière première agricole va les subir selon la sphère où elle se situera. En fonction de celle-ci, nous en déduisons la nature juridique exacte.

Cependant, la nature juridique de la matière première agricole n'intéresse pas que le monde du droit. Le monde économique a son opinion. Plus particulièrement, la théorie des biens communs, dont la démocratisation est le résultat des travaux d'Elinor Oström. Cette ligne de pensée part du principe qu'une ressource rare se doit d'être partagée entre les différents acteurs qui en bénéficient. Cette thèse possède des détracteurs qui voient en elle un bouleversement de notre modèle économique. Le concept du bien lié à la propriété et intégré à la liberté individuelle devient une propriété partagée qui remet en question les fondements du droit classique. L'idée n'est pas de mettre à l'écart la propriété individuelle mais de lui donner une nouvelle portée.

La matière première agricole devient un bien réel et immatériel à la portée renouvelée notamment dans les régulations internationales qui lui donnent une place à part. Cette nouvelle position pourrait traduire une prise de conscience de la part des législateurs. La matière première agricole n'est plus seulement une denrée alimentaire utilisée dans un environnement réel et agricole (**Chapitre 1**). Elle est devenue un actif, un indice voire un produit brevetable qui pourra subir les conséquences de la financiarisation (**Chapitre 2**).

## **Chapitre 1 Les matières premières agricoles dans la sphère agricole**

La détermination de la nature juridique de la matière première agricole dans la sphère agricole est complexe. Est-ce un bien, une chose, un bien du commerce ou plus encore ? Pour cela, il sera nécessaire de revenir aux fondements du droit et plus précisément aux fondements du droit civil (**Section 1**). Dans cette sphère, il existe aussi des problématiques concernant l'acquisition de la propriété des matières premières agricoles. Il existe des catégories juridiques qui sont spécialement dédiées aux matières premières agricoles, tandis que d'autres s'y adaptent (**Section 2**).

## *Section 1 La nature juridique de la matière première agricole dans la sphère réelle*

La nature juridique de la matière première agricole est malléable. Elle peut être une chose (**Paragraphe 1**) ou un bien (**Paragraphe 2**). Selon les cas, les méthodes d'appropriation ne seront pas les mêmes (**Paragraphe 3**). De plus, il existe des spécificités dans le code civil concernant le fondement des matières premières agricoles : les semences (**Paragraphe 4**).

### *Paragraphe 1 La matière première agricole en tant que chose*

Pour le droit ainsi que pour la langue française, définir la chose n'est pas aisée. D'une manière usuelle, la langue française définit la chose comme « *ce qui existe de manière identifiable et isolable* »<sup>304</sup>. Cette définition renvoie au terme « être ». La chose définit une entité réelle, matérielle ou immatérielle qui est identifiable et isolable. Cette définition du langage commun n'apporte pas de réponse sur le plan juridique. Il est alors nécessaire « *de découper dans le monde des choses celles qui nous intéressent, pour retrancher de la classe universelle celles qui sont des choses juridiques* »<sup>305</sup>.

De manière historique, la chose est un héritage du droit romain qui l'a dénommée « *res* »<sup>306</sup>. La chose c'est « *l'affaire* », la paire de la cause, « *causa* »<sup>307</sup>, qui « *ne se distingue de la res que par la détermination d'une mise en forme verbale de l'affaire à l'aide des définitions de la rhétorique et du droit* »<sup>308</sup>. Progressivement, la « *res finit par désigner l'ensemble des biens pris génériquement dans leur essence comptable* »<sup>309</sup>. La « *res* » entre dans la sphère patrimoniale. Mais la valeur patrimoniale de celle-ci s'effectue négativement. Sa détermination est contrastée par son indisponibilité. Pour que soit « *exposée leur nature de choses évaluables, appropriables et disponibles, il faut que certaines d'entre elles aient été retranchées de l'aire d'appropriation* »<sup>310</sup>.

---

<sup>304</sup> Le grand Robert de la langue française, sous la dir. De A. REY, ADDE, P.LEGENDRE, WIENER estimable objet de la transmission. Etude sur le principe généalogique en occident, Paris, Fayard, 1985, p.25

<sup>305</sup> CH. GRZEGORCZYK, *Le concept de bien juridique : l'impossible définition ?*, APD, T. XXIV, Les biens et les choses, Sirey, 1979, p.260

<sup>306</sup> M.-A. CHARDEAUX, *Les choses communes*, LGDJ, Paris, 2006, p. 57

<sup>307</sup> Sur ce point voir, Y. THOMAS, *Causa. Sens et fonction d'un concept dans le langage du droit romain*. Thèse de doctorat d'Etat en droit, Paris, 1976, 633 p.

<sup>308</sup> Y. THOMAS, *Res, chose et patrimoine*. Note sur le rapport sujet-objet en droit romain in Archives de Philosophie du Droit, 25, 1980, p. 416.

<sup>309</sup> Y. THOMAS, *Res, chose et patrimoine*. Note sur le rapport sujet-objet en droit romain in Archives de Philosophie du Droit, 25, 1980, p. 423.

<sup>310</sup> Y. THOMAS, « La valeur des choses. Le droit romain hors la religion », *Annales- Histoire, Sciences Sociales*, novembre-décembre, 2002, p. 1431 et s.

GAIUS dans les « *Institutes* »<sup>311</sup>, propose une *summa divisio* qui répartit les choses en deux catégories : les choses de droit divin et les choses de droits humains. Les choses de droit divin sont réservées aux actes sacrés en vue d'une offrande aux dieux. Les choses de droits humains quant à elles se répartissent en deux catégories : les choses qui appartiennent à la sphère privée et les choses qui appartiennent à la sphère publique. Si les choses privées sont appropriables par un individu, ce n'est pas le cas pour les choses de la sphère publique qui sont retirées de l'aire d'appropriation. Ce retrait est commun aux choses de droit divin. Le droit romain qualifiait alors ces choses de « *res nullius in bonis* ». « *Outre ces choses dont l'appropriation est interdite parce qu'elles sont affectées, soit à l'usage commun, soit à un dieu, le droit romain connaît une autre catégorie de choses inappropriables : ce sont les choses communes à tous* »<sup>312</sup>, les « *res communes* »<sup>313</sup>.

« *Les choses communes (...) forment une partie du domaine où les agents n'entretiennent entre eux aucun rapport d'exclusion ou de propriété* »<sup>314</sup>. Pour le droit moderne, ce caractère inappropriable se manifeste différemment selon qu'il est abordé par le droit international public ou le droit interne. Pour le droit international public, l'impossibilité d'appropriation remet en cause la notion de souveraineté propre à l'Etat. La souveraineté peut s'entendre comme « *la plénitude des compétences susceptibles d'être dévolues à un sujet de droit international* »<sup>315</sup>. Si la mer est prise comme exemple, cette remise en cause de la souveraineté se manifeste par « *toutes les parties de la mer qui ne sont pas comprise dans la zone économique exclusive, la mer territoriale ou les eaux intérieures d'un Etat, ni dans les eaux archipélagiques d'un Etat archipel* »<sup>316</sup>. De ce fait, la haute mer devient une chose commune. En effet, ce caractère commun est plus compréhensible à une échelle internationale. Les problématiques d'appropriation relatives à une chose comme la mer peuvent facilement se retrouver dans la terre. Pourtant la terre ne semble pas être considérée comme une chose commune. « *Ce sont les choses communes auxquelles fait allusion l'article 714 : l'air, la lumière, la mer, l'eau courante. L'usage est commun à tous les hommes, on ne saurait y voir des biens* »<sup>317</sup>.

---

<sup>311</sup> GAIUS, *Inst.* 2,1

<sup>312</sup> M.-A. CHARDEAUX, *Les choses communes*, LGDJ, Paris, 2006, p. 59

<sup>313</sup> MARCIANUS, 3, *Inst. D.* 1, 8, 2

<sup>314</sup> J.-L. VUILLERME, *La chose et la métaphysique*, APD, T. XXIV, Les biens et les choses, Sirey, 1979, p. 52

<sup>315</sup> P.-M. DUPUY, *Droit international public*, Dalloz, Précis de droit public et de sciences politiques, 6<sup>ème</sup> éd., 2002, n°32, p. 29

<sup>316</sup> Article 86 de la convention des Nations Unies sur le droit de la mer, 10 décembre 1982, Montego Bay

<sup>317</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil, Les biens*, T. III, PUF, Thémis droit privé, 19<sup>ème</sup> éd. Refondue, 2000, n°45, p.83

Si dans le droit international public, les choses communes semblent être caractérisées par la possibilité d'être appropriées par tout le monde, ce n'est pas le cas pour le droit interne. Lorsqu'elles relèvent du droit interne, les choses communes se caractérisent par leur inappropriabilité. Elles sont opposées alors aux biens qui sont par nature appropriables. Il est possible d'effectuer une distinction entre les biens privés et les biens publics. L'étude suivante se focalisera sur les biens privés. Ce choix se fonde sur la considération même de la matière première agricole en tant que bien. En effet, si celle-ci peut se retrouver dans le droit public, son exploitation semble être plus en accord avec la problématique traitée par ce travail. Les matières premières agricoles peuvent être considérées comme des biens privés. Ces biens pouvant faire l'objet d'une appropriation. « *Toutes les choses ne sont pas des biens. C'est qu'il faut une possibilité d'appropriation pour faire d'un bien une chose* »<sup>318</sup>.

## Paragraphe 2 Les matières premières agricoles comme bien

« *Les biens sont, en première approximation, tous les objets possibles des désirs individuels, mais des désirs qui peuvent être satisfaits ; Ils sont donc l'autre des personnes, ce qui pour elles constituent le monde extérieur, en tant qu'il peut être appréhendé* »<sup>319</sup>. Les biens peuvent faire l'objet d'une propriété individuelle et bénéficier d'un droit réel principal ou d'un droit réel accessoire. Ils peuvent donc faire l'objet d'une possession ou d'une détention précaire. Les biens sont la propriété des particuliers. Les biens sont utiles. En effet, un agriculteur a la possibilité de posséder des semences ou du blé. L'utilité étant de pouvoir planter le premier et de revendre le second.

Mais, l'utilité n'est pas la caractéristique intéressante du bien. C'est la rareté. Un bien en quantité illimité ne représente pas d'intérêt. Il ne crée pas de désir individuel. L'utilité et la rareté permettent de déterminer le prix du bien. A titre d'exemple, il existe des matières premières agricoles dont la rareté augmente le prix de manière considérable. Il est possible de trouver du « *Koshihikari* », un type de riz cultivé à Uonuma dans la préfecture de Niigata, qui est le riz le plus cher de tout le Japon. Or, cette rareté entraîne une augmentation de sa valeur et donc de son prix de vente. Cet ensemble permet de rattacher le bien à une analyse juridique relative à l'appropriabilité et la commercialité.

## Paragraphe 3 Appropriation

---

<sup>318</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil, Les biens*, T. III, PUF, Thémis droit privé, 19<sup>ème</sup> éd. Refondue, 2000, n°45, p.83

<sup>319</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 5

« L'appropriabilité d'un bien peut être définie comme son aptitude à être soustrait à un usage collectif, au profit d'une dévolution individuelle, exclusive de toute intervention extérieure »<sup>320</sup>. Cette définition ne doit pas faire considérer l'appropriation comme un droit de propriété. Traditionnellement, la propriété s'appréhende comme un droit subjectif, un droit réel. « La propriété est le droit de jouir de disposer des choses de la manière la plus absolue »<sup>321</sup>. Il donne au titulaire les trois pouvoirs classiques que sont l'usus, le fructus et l'abusus<sup>322</sup> sur un bien corporel.

Si le concept de propriété permet la mise en place de prérogatives par le titulaire des droits, la relation créée par l'appropriation va plus loin. En effet, l'appropriation suppose un lien entre le bien et la personne qui exclut l'ensemble des tiers de l'utilité de la chose<sup>323</sup>. L'appropriation ne représente que le rapport entre la personne et l'objet de son désir. Aussi, la connexion peut se faire à la fois avec un bien matériel, mais aussi avec des biens qui n'ont pas un caractère corporel, ni de valeur patrimoniale. Il est nécessaire d'analyser les différents modes d'appropriation (A) et les différences selon la nature physique du bien (B).

#### A) Les différents modes d'appropriation

L'appropriation peut s'effectuer à la fois sur des biens déjà appropriés mais aussi sur des biens sans maître. L'appropriation de bien déjà approprié est simple et peut s'effectuer sur des biens dits nouveaux qui peuvent résulter de l'adjonction de biens préexistants appartenant à des propriétaires distincts, le résultat devient la propriété du titulaire de la chose principale<sup>324</sup>. Pour les créations issues d'un travail intellectuel, l'appropriation se résout notamment par le biais de dépôt<sup>325</sup> qui crée une œuvre qui sera protégée. Ce dépôt permet en quelque sorte de réserver l'utilité du bien en excluant de ce fait les tiers de la relation. « La réservation d'un produit du seul travail s'opère, en principe, au profit de la personne l'ayant créé »<sup>326</sup>.

Concernant, les choses sans maître, il y a celles, qui n'ont jamais été appropriées les « *res nullius* » et celles qui ont bénéficié d'une appropriation et qui ont été rejetées, abandonnées, les « *res delictae* ». A l'heure actuelle, les *res nullius* sont rares. La connaissance des choses

---

<sup>320</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 7

<sup>321</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil, Les biens*, T. III, PUF, Thémis droit privé, 19<sup>ème</sup> éd. Refondue, 2000, n°68, p.128

<sup>322</sup> V. L. AYNES, PH. MALAURIE, *Droit civil - Les biens* - Paru en février 2013 - Etude (broché), n°432 et suiv., p. 123

<sup>323</sup> V. G. CORNU, *Droit civil : Les biens*, Broché – 23 octobre 2007, 13<sup>ème</sup> édition, p.72

<sup>324</sup> Que ce soit en valeur ou en importance.

<sup>325</sup> Voir la partie sur les brevets

<sup>326</sup> T. REVET, *La force de travail* [Étude juridique], préf. F. ZÉNATI, 1992, Litec, nos 494 et s., p. 546

par l'homme de son monde est quasiment universelle. Il n'y a qu'une faible probabilité pour que l'homme découvre dans son monde une ressource insoupçonnée. De plus, la catégorie est vidée par des articles du Code civil. Tout d'abord, l'article 713 prévoit que « *les biens qui n'ont pas de maître appartiennent à la commune sur le territoire de laquelle ils sont situés. Toutefois, la propriété est transférée de plein droit à l'État si la commune renonce à exercer ses droits* ». En addition, l'article 539 du Code civil prévoit l'attribution à l'Etat, des successions en déshérence. Selon l'essence de ces textes, il n'y aurait pas de *res nullius*. Tout bien sans maître serait approprié directement par l'Etat. La jurisprudence et la doctrine ont limité ces deux textes à deux types de biens : les universalités et les immeubles<sup>327</sup>. L'article L. 1123-1 du code général de la propriété des personnes publiques limite aujourd'hui les biens sans maître à ces deux types. La catégorie des *res nullius* est présente mais seulement aux meubles considérés *ut singuli*.

Les *res derelictae* sont moins rares que les *res nullius*. L'abandon *subi* doit être volontaire. « *Sous le terme de déguerpissement, la doctrine a réuni un certain nombre de cas dans lesquels l'abandon libératoire était admis par le code civil. La question est moins simple pour la propriété elle-même : si l'on peut concevoir l'abandon comme la manifestation suprême des droits d'un maître sur sa chose, il n'en reste pas moins que l'on tend aujourd'hui à n'en considérer que la face d'ombre - une création de déchets proliférant que la réglementation s'emploie à contrôler -, ce qui incite à substituer, à la liberté d'abandonner, des obligations de retraitement des déchets et l'exigence de protection de l'environnement* »<sup>328</sup>.

L'abandon ne justifie pas directement le transfert de propriété. Tant qu'il n'y a pas eu d'acquisition de la part du nouveau propriétaire, le bien est toujours en relation avec l'ancien propriétaire. Il n'est pas totalement dépourvu de maître. Pour les biens dépourvus de maître n'ayant jamais été approprié ou abandonné de manière volontaire, l'appropriation s'effectue par l'occupation. L'occupation est le fait d'appréhender la chose et de la faire sienne par un mouvement souverain de volonté<sup>329</sup>. Ce mode d'appropriation n'est pas réglementé par le Code civil, ce qui est opportun du fait de la simplicité de la preuve. Le nouveau propriétaire fait de la chose qui était sans maître la sienne. Un marcheur cueillant au fil de sa balade des fraises sauvages pourra se les approprier.

---

<sup>327</sup> Civ. 1re, 22 mai 1970, JCP 1970. II. 16482

<sup>328</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 11

<sup>329</sup> A.-J. ARNAUD, « Réflexions sur l'occupation en droit romain classique et en droit moderne », *Rev. hist. dr.* 1968. 183

## B) Appropriation diversifiée selon la nature physique du bien

La *summa divisio* s'effectue essentiellement entre les biens corporels et les biens incorporels. « *Les unes sont faites de matière, et s'apparentent donc aux objets du monde réel ; les autres ne consistent qu'en abstractions, puisqu'on peut les concevoir en esprit sans pour autant les appréhender matériellement* »<sup>330</sup>. Cette distinction apparaît aussi dans l'article 520 du Code civil qui énonce « *sont des biens, au sens de l'article précédent, les choses corporelles ou incorporelles faisant l'objet d'une appropriation, ainsi que les droits réels et personnels* ». L'appropriation sera différente selon les cas invoqués. Il est alors nécessaire de distinguer les biens corporels (1) des biens incorporels (2). De plus la caractérisation du bien ne peut se faire que par le biais de la commercialité (3).

### 1) Les biens corporels

Les biens corporels sont ceux de notre monde. Ceux qui sont palpables<sup>331</sup>. Ceux que les romains désignaient comme *quae tangi possunt* : ceux qui peuvent être touchés. Il est évident que le domaine des biens corporels est très étendu. Il inclut ce qui bénéficie déjà d'une existence matérielle. Les biens corporels peuvent être délimités entre les biens de genre et les corps certains (a), les biens fongibles (b) et les biens consommables (c).

#### a) Bien de genre et corps certains

Les biens matériels sont reconnus par le droit sous leur forme la plus corporelle : ce sont des *corpora*, ou en français des corps certains. L'identification du bien s'effectue par sa matérialité. Mais cela ne suffit pas à l'identifier. Les différents *corpora* ont la possibilité d'être regroupés entre les choses de genre et les corps certains. Cette distinction est flagrante concernant la dette. L'article 1246 du Code civil abrogé au 1 octobre 2016 visait « *une chose qui ne soit déterminée que par son espèce* ». Les choses de genre ne permettent que de désigner des corps certains qui ne sont appréhendables que de manière abstraite<sup>332</sup>. Les choses de genre désignent les biens qui sont envisagés dans l'abstrait<sup>333</sup>. A l'inverse, les corps certains désignent de manière concrète une chose existante et appropriable car les choses de genre ne sont pas appropriables.

---

<sup>330</sup> R. LIBCHABER, Les biens, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 11

<sup>331</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil, Les biens*, T. III, PUF, Thémis droit privé, 19<sup>ème</sup> éd. Refondue, 2000, n°49, p.90

<sup>332</sup> Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 87

<sup>333</sup> J. CARBONNIER, *Droit civil, Les biens*, T. III, PUF, Thémis droit privé, 19<sup>ème</sup> éd. Refondue, 2000, n°56, p.96

Le passage d'une catégorie à l'autre se fait par l'individualisation du bien. C'est à dire la possibilité de désigner un représentant qui pourra être le réceptacle des effets juridiques. Dans le cas d'une vente, cette dualité est flagrante. Le transfert de propriété est en suspens tant qu'il n'y a pas eu l'individualisation de la chose de genre. Une vente de blé sera valablement formée, et donc produira son effet translatif, seulement quand l'identification du bien sera passée du genre au corps certain : donc d'une tonne de blé à une tonne de blé de Monsieur X.

b) Bien fongible

Les biens fongibles sont difficiles à définir. Deux conceptions sont généralement utilisées<sup>334</sup>. Pour une partie de la doctrine, les biens fongibles correspondent à des biens dont la détermination s'effectue non pas dans leur individualité mais dans leur espèce. Il est alors aisé de les confondre avec les choses de genre. Pour une autre partie de la doctrine, la fongibilité s'apparente à une équivalence entre des biens qui sont potentiellement différents<sup>335</sup>.

La deuxième approche semble néanmoins privilégiée. Celle-ci se retrouve dans la compensation légale. L'article 1347 du Code civil, qui concerne la compensation légale, explicite le fait que « *sous réserve des dispositions prévues à la sous-section suivante, la compensation n'a lieu qu'entre deux obligations fongibles, certaines, liquides et exigibles.*

*Sont fongibles les obligations de somme d'argent, même en différentes devises, pourvu qu'elles soient convertibles, ou celles qui ont pour objet une quantité de choses de même genre*». Si les biens fongibles sont équivalents et/ou substituables, la compensation légale pourra s'effectuer. Il y aura alors l'extinction de dettes réciproques sans en opérer le paiement.

La difficulté réside pourtant dans le fait que les biens fongibles se fondent dans le patrimoine du détenteur. Ce qui rend complexe l'appropriation. Des biens fongibles qui seront transférés par un propriétaire à un tiers, qui en possède d'autres de même espèce, va faire l'objet d'un transfert de propriété implicite. Il faudra que le propriétaire d'origine soit en mesure de les reconnaître. En conséquence, des contrats non translatifs de propriété ont la finalité inverse. C'est le cas notamment du dépôt irrégulier et du gage de choses fongibles<sup>336</sup>. La revendication des biens fongibles confondus dans un patrimoine est impossible, bien que cette position du

---

<sup>334</sup> Sur la notion de fongibilité voir notamment : P.-G. MARLY, Fongibilité et volonté individuelle. Etude sur la qualification juridique des biens, préf. P. DELEBECQUE, 2004, LGDJ ; V. S. TORCK, Essai d'une théorie générale des droits réels sur choses fongibles, thèse, Paris II, 2001

<sup>335</sup> Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 87 et suivants

<sup>336</sup> V. F. LEDUC, « Le gage translatif de propriété : mythe ou réalité ? », *RTD civ.* 1995. 307



droit français semble subir des évolutions de la part d'une partie de la doctrine<sup>337</sup> ; cette nouvelle interprétation se base sur des décisions rendues dont la portée reste incertaine<sup>338</sup>.

c) Biens consommables

Il n'existe pas de définition dans le Code civil des biens consommables. Cependant, il est possible de délimiter les contours de la notion au travers des articles 587 et 1874 du Code civil. Ces deux articles vont dans le même sens. Ce sont « *les choses dont on ne peut faire usage sans les consommer* ». Les exemples évoqués par ces articles regroupent notamment « *l'argent, les grains, les liqueurs* ».

La définition des biens consommables est donc simple à déterminer. Ce sont tous les biens non durables, que l'usage détruit<sup>339</sup>. Pourtant, l'article 525 de l'avant-projet de réforme du droit des biens énonce que « *sont consommables les choses dont on ne peut user sans les consommer ou les aliéner* ». Concernant l'usage, il faut prendre en compte l'affectation possible des biens. En effet, de nombreux biens peuvent avoir un usage multiple. Il peut y avoir une destruction du bien mais aussi une transformation qui laisse le bien dans un autre état<sup>340</sup>. Par exemple, un ébéniste qui utilise du bois, à la fois pour se chauffer et pour fabriquer des meubles, traite la matière comme consommable dans le premier cas, mais comme durable dans le second. La consommabilité dépend donc de l'usage et de l'affectation du bien et pas de sa nature de consommable.

Concernant la destruction, il y a des biens dont la consommation engendrera leur disparition comme les liqueurs. Cependant, d'autres biens ne seront jamais détruits par leur usage. L'exemple le plus probant est représenté par la monnaie physique. En effet, le billet ou la pièce, va s'échanger entre les différents porteurs sans altérer sa propre matérialité. Il est possible alors d'associer la destruction à la disparition du bien du patrimoine de son détenteur.

*« La consommabilité juridique dépend plus encore de l'usage auquel la chose est destinée que la consommabilité matérielle ; et l'on dirait mieux encore que cette consommabilité n'est jamais dans les choses, mais toujours dans les opérations auxquelles elles sont vouées. C'est*

---

<sup>337</sup> S. TORCK, « La revendication des choses fongibles », *RRJ* 1996. 483, spéc. nos 39 et s. ; A. LAUDE, La fongibilité, spéc. nos 47 et s.),

<sup>338</sup> Com. 28 oct. 1986, D. 1986. 592, note M. Vasseur ; Com. 12 oct. 1993, no 91-15.820, Bull. civ. V, no 328, pour un bordereau Dailly ; Civ. 1re, 7 févr. 1989, Bull. civ. I, no 57, RTD civ. 1990. 109, obs. crit. F. Zénati, pour une revendication de luzerne

<sup>339</sup> H. HUMBERT, *Essai sur la fongibilité et la consommabilité des meubles*, thèse, Paris, 1940. ; P. JAUBERT, « Deux notions du droit des biens : la consommabilité et la fongibilité », *RTD civ.* 1945. 75. ; P. BONFILS, « La consommabilité », *RRJ* 2003. 181

<sup>340</sup> Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 86 et no 315

*la vente qui est une opération de consommation, non l'argent, puisque aussi bien celui-ci n'est pas forcément consommable dans le cadre d'une opération de prêt ou de dépôt* »<sup>341</sup>. La consomptibilité des biens peut s'apparenter à une véritable caractéristique dans le droit civil classique. Il existe des situations où le bénéficiaire ne peut faire un usage autrement que destructeur de ce qui lui est confié. Il en est ainsi de l'usufruit, ou du prêt.

Dans ces deux situations, que ce soit le bien confié ou soumis à l'usufruit, le transfert ne sera effectif que si celui qui le reçoit peut dans l'usage le détruire. Concernant l'usufruit, l'article 578 du Code civil oblige celui qui reçoit le bien d'en conserver la substance alors qu'il est censé pouvoir disposer de son bien comme bon lui semble. Il en est de même concernant le prêt. L'emprunteur se doit de rendre à l'échéance du contrat, la somme ou le bien transféré, sans pour autant être limité dans l'usage qu'il fera du bien. Il faut que le bien puisse être utilisé librement.

## 2) *Biens incorporels*

Il existe une distinction entre les biens incorporels et les biens corporels<sup>342</sup>. Les biens incorporels n'ont pas de matérialité. Ils ne sont limités dans leur nombre que par l'imagination. Ils ont aussi pour particularité de ne pas être naturels. Pourtant, une des caractéristiques des plus parlantes tient à la valeur qui leur est donnée au sein de la relation économique. Cette valeur est artificielle car déterminée par les participants de la relation.

Afin d'avoir une vision plus précise de ce qu'est ou n'est pas un bien incorporel<sup>343</sup>, il est possible d'écarter certains biens qui pourraient avoir certaines des caractéristiques suivantes : fluides, gaz, ondes, électricité, forces, rayonnements ou radiations<sup>344</sup>. Certains de ces biens sont corporels comme l'eau, l'électricité, le gaz. Mais concernant les forces, les rayonnements et les radiations, il semblerait pourtant plus évident de les considérer comme des biens incorporels. Leur existence est issue de la nature, ce qui n'est pas le cas des choses incorporelles. Elles sont conçues dans l'esprit bien que leur manifestation dans la sphère juridique se fasse par le biais de la valeur. Pour exemple, c'est cette valeur qui pousse la doctrine à considérer l'information comme un bien incorporel<sup>345</sup>. Le même phénomène

---

<sup>341</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 15

<sup>342</sup> V. Le droit et l'immatériel, Archives Phil. dr. 1999, t. 43

<sup>343</sup> Cf. Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 2 et suivants

<sup>344</sup> R. SAVATIER, *Les métamorphoses économiques et sociales du droit privé d'aujourd'hui, 3e série, Approfondissement d'un droit renouvelé*, 1959, Dalloz. p. 128 et s.

<sup>345</sup> V. P. CATALA, *La propriété de l'information*, Mél. Raynaud, 1985, Dalloz-Sirey, p. 97 ; J.- C. GALLOUX, « Ébauche d'une définition juridique de l'information », D. 1994. *Chron.* 229 ; N. MALLET-POUJOL,

doctrinal semble s'effectuer quant aux noms de domaines<sup>346</sup>. Si l'appropriation s'effectue sur les biens corporels, il en est de même pour les biens incorporels. Seulement, l'appropriation se fait de manière un peu différente<sup>347</sup>.

Classiquement, le concept de propriété est attribué dans le Code civil à des biens qui possèdent nécessairement une matérialité. Même si des auteurs remettent en cause la vision classique<sup>348</sup>. De ce fait, la vision ancienne de la propriété, en ce qu'elle comprend les effets de la propriété qui sont normalement inutilisables concernant les biens incorporels. Cependant, l'utilisation générique du terme propriété sera repris par la doctrine et le législateur afin de mettre en lumière les relations entre les personnes et ces biens particuliers : propriété littéraire et artistique pour les œuvres d'art, qui disposent même d'un code ; propriété industrielle concernant les brevets, les marques de fabrique, les dessins et modèles et les signes distinctifs, qui disposent aussi d'un code ; et l'innovation technique propriété scientifique. Cette liste non exhaustive permet d'entrevoir les différentes relations possibles et l'apposition du terme de propriété pour régler ces relations.

Le Conseil constitutionnel a légitimé ces relations, en considérant que « *les droits de propriété intellectuelle et notamment le droit d'auteur et les droits voisins [...] figurent [...] parmi [...] les domaines nouveaux du droit de propriété* »<sup>349</sup>. Il est aussi possible de retrouver dans ces nouveaux domaines du droit de propriété les traits classiques de celle-ci. La jouissance des utilités du bien et l'exclusion des tiers. Il y a une possibilité d'y appliquer l'idée de possession<sup>350</sup>. Il existe aussi des protections particulières qui permettent une exclusivité plus stricte. L'article L. 111-1 du Code de la propriété intellectuelle dispose que, « *l'auteur d'une œuvre de l'esprit jouit sur cette œuvre, du seul fait de sa création, d'un droit de propriété incorporelle exclusif et opposable à tous* ».

De manière plus générale, la protection passe par le « *dépôt d'une matérialisation de la chose protégée, souvent effectué auprès de l'Institut national de la propriété industrielle. Sans doute le monopole n'existe-t-il qu'à compter du moment où le dépôt a été fait ; mais on peut aussi penser que celui-ci confère à l'appropriation du bien l'exclusivisme, que le recours à la*

---

« Appropriation de l'information : l'éternelle chimère », D. 1997. *Chron.* 330; E. DARAGON, « Etude sur le statut juridique de l'information », D. 1998. *Chron.* 63

<sup>346</sup> CEDH 18 sept. 2007, Paeffgen gmbh c/ Allemagne, RTD civ. 2008. 503, obs. T. Revet

<sup>347</sup> J.-M. MOUSSERON, J. RAYNARD et T. REVET, « De la propriété comme modèle », *Mél. Colomer*, 1993, Litec, p. 281

<sup>348</sup> F. ZÉNATI, « Pour une rénovation de la théorie de la propriété », *RTD civ.* 1993. 305

<sup>349</sup> Décis. no 2006-540 DC du 27 juill. 2006, RTD civ. 2006. 791, obs. T. Revet

<sup>350</sup> B. PARANCE, *La possession des biens incorporels*, préf. L. Aynès, 2008, LGDJ ; A. PÉLISSIER, *Possession et meubles incorporels*, préf. M. Cabrillac, 2001, Dalloz

*responsabilité civile n'atteignait pas tout à fait - car cette dernière suppose une faute, alors même que le monopole couvre toutes les utilisations possibles de la chose, fautives ou non* »<sup>351</sup>. Cette protection légale permet de renforcer la propriété. Le monopôle créé adjoint au titulaire la possibilité d'obtenir des sanctions contre les tiers qui feraient de la contrefaçon.

### 3) *La commercialité*

La commercialité est nécessaire à la qualification de bien. Elle permet au travers du droit d'obtenir le bien, mais aussi de le céder. Elle permet la libre circulation des biens entre les particuliers. Cette liberté en droit français est le principe **(a)** tandis que l'extra commercialité est l'exception **(b)**.

#### a) Libre cession des biens

Selon l'article 537 du Code civil, « *les particuliers ont la libre disposition des biens qui leur appartiennent* » exceptés « *les modifications établies par les lois* ». Le droit français prévoit donc la possibilité pour les individus d'aliéner certains biens par le biais de la commercialité.

L'aliénation des biens est « *le moyen de transférer d'une personne à une autre, c'est à dire d'abdiquer un rapport d'appropriation exclusive au profit de sa renaissance dans le patrimoine d'un autre* »<sup>352</sup>. Malgré la diversité de nature physique des biens, leur transmission s'effectue par des moyens qui leur sont communs. Et ceux notamment par le biais de trois articles du Code civil.

D'une manière générale, l'article 1138 du Code civil abrogé par l'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 impose que « *l'obligation de livrer la chose est parfaite par le seul consentement des parties contractantes. Elle rend le créancier propriétaire et met la chose à ses risques dès l'instant où elle a dû être livrée, encore que la tradition n'en ait point été faite, à moins que le débiteur ne soit en demeure de la livrer ; auquel cas la chose reste aux risques de ce dernier* ». Concernant la vente, celle-ci « *est parfaite entre les parties, et la propriété est acquise de droit à l'acheteur à l'égard du vendeur, dès qu'on est convenu de la chose et du prix, quoique la chose n'ait pas encore été livrée ni le prix payé* » selon l'article 1583 du Code civil. Quant à la donation, celle-ci « *sera parfaite par le seul consentement des parties ; et la propriété des objets donnés sera transférée au donataire, sans qu'il soit besoin d'autre tradition* » d'après l'article 938 du Code civil.

---

<sup>351</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 21

<sup>352</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 26 et s.

Aussi, il y a un ajustement possible des moyens de transmission. La matérialité des biens importe peu. Il suffit seulement d'un accord des parties concernant la transmission de la propriété. Cet accord peut aussi prévoir les conditions de transfert indépendamment de la réalisation dans l'immédiat des dites conditions. Il est possible de transmettre la propriété sans tenir compte des propriétés physiques du bien. Si la transmission peut se faire sans tenir compte de la matérialité du bien, celle-ci interviendra ultérieurement. C'est le cas par exemple de la vente future de matières premières agricoles. En effet, les propriétés physiques du bien détermineront les conditions d'opposabilité au tiers du transfert du bien. De ce fait, le droit français inclut l'ensemble des biens concernant la transmission de propriété, exception faite de l'inclusion des tiers dans le rapport. La possibilité de transfert peut servir d'outil afin de déterminer la nature de certains biens. Par exemple, la clientèle peut être assimilée à un bien lors de la vente d'un cabinet dans le cadre d'une profession libérale.<sup>353</sup>

La transmission de la propriété est une des conditions de la qualification de biens. Celle-ci peut se faire selon deux procédés, soit à titre onéreux, soit à titre gratuit. Si le transfert à titre gratuit efface la qualification de bien, certains biens d'un patrimoine se retrouveraient bloqués. Bien que contradictoire concernant la qualification de bien, cette possibilité de transmission l'est moins que l'intransmissibilité absolue : les biens inaliénables. Les restrictions à la vente ne sont pas la conséquence de la nature des biens. Il importe peu que l'origine soit légale ou conventionnelle. La limitation du principe de libre cessibilité des biens dans le système juridique, est effectuée dans un but de protection de la société. En effet, l'exclusion du champ de la commercialité permet d'éviter un certain nombre de risque que pourrait subir la population.

Il existe des interdictions qui sont légales. Dans la majorité des cas, la mise à l'écart des biens fait écho à la préservation de la santé ou de la sécurité publique. Cependant si certains produits sont retirés de la vente pour les particuliers, cela n'empêche pas de les retrouver au sein de réseaux spécialisés. La proscription d'une catégorie peut intervenir aussi, non pas pour protéger les personnes mais les contractants. Ainsi, « *les dettes, envisagées du seul point de vue passif, ne peuvent pas faire l'objet de cession, puisque la cession de créance est possible en droit français mais non la cession de dette* »<sup>354</sup>. Selon la législation, il y a des inaliénabilités qui ne sont dues ni aux biens, ni aux vendeurs, ni aux acquéreurs. Ce sont les

---

<sup>353</sup> V. P. COLLOMB, « La clientèle du fonds de commerce », *RTD com.* 1979. 1 ; M. CHANIOT-WALINE, *La transmission des clientèles civiles*, préf. J. Ghestin, 1994, LGDJ

<sup>354</sup> R. LIBCHABER, *Les biens*, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 30

empêchements bilatéraux de l'article 1596 du Code civil. Il est possible aussi d'évoquer les substitutions fidéicommissaires. Dans ce cas, les biens légués sont placés dans un patrimoine séparé de l'intérieur du patrimoine.

Enfin, l'inaliénabilité peut être conventionnelle. Dans un contrat de vente, il est possible d'insérer une clause d'inaliénabilité ou une clause de libéralité. Cette pratique est admise par le droit français mais soumise aux conditions strictes de l'article 900-1 du Code civil. « *Les clauses d'inaliénabilité affectant un bien donné ou légué ne sont valables que si elles sont temporaires et justifiées par un intérêt sérieux et légitime. Même dans ce cas, le donataire ou le légataire peut être judiciairement autorisé à disposer du bien si l'intérêt qui avait justifié la clause a disparu ou s'il advient qu'un intérêt plus important l'exige. Les dispositions du présent article ne préjudicient pas aux libéralités consenties à des personnes morales ou mêmes à des personnes physiques à charge de constituer des personnes morales* ». L'inaliénabilité doit être limitée dans le temps pour éviter que le bien ne soit bloqué *ad vitam aeternam*. Elle doit être la conséquence d'un intérêt sérieux et légitime que ce soit pour le vendeur ou l'acquéreur. Le juge peut contrôler cet intérêt et décider de la vente si l'intérêt ne menace plus celle-ci. Pour exemple, il y a quelques années, la viande en provenance d'Angleterre était interdite à la vente à cause de la maladie de Creutzfeld Jacob. Une fois que la maladie a été éradiquée, l'interdiction a été levée. Toutes ces conditions sont temporaires. Elles ne font que délayer la nature de biens. Mais il existe des choses qui sont considérées comme hors du commerce.

b) Choses hors du commerce.

Si le commerce juridique est un axe central du code civil, il n'y est pas défini. Selon l'ancien article 1128 du Code civil, abrogé par l'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016, « *il n'y a que les choses qui sont dans le commerce qui puissent être l'objet des conventions* ». Or, suite à l'ordonnance, la mention concernant les choses hors du commerce n'est plus présente dans le Code civil. Cette lacune laisse perplexe quant à la place des choses hors du commerce au sein des contrats. En effet, il est probable que la jurisprudence vienne combler ce vide juridique. L'article 1598 du civil dispose que « *tout ce qui est dans le commerce peut être vendu lorsque des lois particulières n'en ont pas prohibé l'aliénation* ». « *Tout ce qui est dans le commerce et qui ne se consomme pas par l'usage, peut être l'objet de cette convention* »<sup>355</sup>.

---

<sup>355</sup> Article 1878 de l'ancien Code civil.

Enfin, l'article 2260 du Code civil dispose qu'« *on ne peut prescrire les biens ou les droits qui ne sont point dans le commerce* ».

Chacun de ces articles fait référence à la notion de commerce sans pour autant la définir. Certains auteurs se sont penchés sur le sujet<sup>356</sup>. Le commerce juridique reste néanmoins complexe à délimiter<sup>357</sup>. Concernant l'extra commercialité, elle semble trouver sa place dans le cadre des produits du corps humain. La notion de commerce juridique est une notion de droit. En sont exclues, les choses qui ne peuvent pas faire l'objet d'une convention. Et le seul fait de rendre un bien inaliénable ne l'empêche pas d'être intégré au commerce juridique<sup>358</sup>.

A l'origine, le commerce juridique est une notion romaine. Et à l'intérieur de ces biens certains étaient étrangers à ce commerce : les res divini juris. Soit les choses des dieux. Ceci se retrouve dans la notion de personne humaine. « *Il est entendu, depuis des siècles, que la personne humaine est en dehors du commerce juridique ; elle est placée, avec ses différents attributs, au-dessus des conventions. Son intégrité, physique et morale, son indépendance, sa dignité, sont d'ordre public ; ce ne sont point là des valeurs patrimoniales ; et d'ailleurs, comment les estimerait on ? Le droit ne s'occupe d'elles que pour les mettre à l'abri du droit en les soustrayant à toutes combinaisons, à toutes compromissions possibles* »<sup>359</sup>.

L'exclusion de ce type de bien démontre l'identité sacrée de la notion. Ceci permet de comprendre aussi que la notion de commerce juridique renferme des biens dont l'échange est inoffensif pour l'homme. Un autre groupe de bien intègre parfaitement l'extra commercialité, le domaine public. L'article 538 du Code civil en démontre l'existence : « *Les chemins, routes et rues à la charge de l'Etat, les fleuves et rivières navigables ou flottables, les rivages, lais et relais de la mer, les ports, les havres, les rades, et généralement toutes les portions du territoire français qui ne sont pas susceptibles d'une propriété privée, sont considérés comme des dépendances du domaine public* ». Il en est de même pour les choses communes et l'article 714 du Code civil<sup>360</sup>. Ces biens sont utiles à tous sans appartenir à un individu en

---

<sup>356</sup> V. notamment I. MOINE, *Les choses hors commerce. Une approche de la personne humaine juridique*, préf. E. Loquin, 1998, LGDJ ; F. PAUL, *Les choses qui sont dans le commerce au sens de l'article 1128 du code civil*, préf. J. Ghestin, 2002, LGDJ ; J.-C. GALLOUX, « Réflexions sur la catégorie des choses hors du commerce : l'exemple des éléments et des produits du corps humain en droit français », *Cah. dr.*, t. 30, no 4, déc. 1989, p. 1011 ; M.-A. HERMITTE, « Le corps hors du commerce, hors du marché », *Archives Phil. dr.*, t. 33, 1988, p. 323 ; adde : I. COUTURIER, « Remarques sur quelques choses hors du commerce », *LPA* 6 sept. 1993, no 107, p. 7, et 13 sept. 1993, no 110, p. 7

<sup>357</sup> Cf. Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 73

<sup>358</sup> Cf. Voir infra : les réseaux spécialisés.

<sup>359</sup> L. JOSSERAND, « La personne humaine dans le commerce juridique », *DH* 1932. *Chron.* 1

<sup>360</sup> Voir Infra.

particulier. Le commerce juridique n'est donc pas le garde-fou entre le licite et l'illicite. Il met en avant des biens dont le transfert est utile pour la société. A l'inverse, l'exclusion de certains biens crée une cohésion entre les hommes et le droit. Cette cohésion est changeante et s'adapte au temps.

#### Paragraphe 4 Des catégories juridiques adaptées aux matières premières agricoles

Dans un premier temps, il est nécessaire de vérifier la nature juridique de la matière première dans la sphère agricole. Est-ce un bien, meuble ou immeuble (A) ? Cette distinction ne sera rendue possible qu'en intégrant la condition relative à l'exploitation d'un fonds (B).

##### *A La distinction entre les biens meubles et immeubles*

Selon l'article 516 du Code civil, « *tous les biens sont meubles ou immeubles* ». La simplicité de cet article ne reflète pas la réalité. De nombreuses variations existent afin d'affiner ces catégories. Il serait hors propos d'évoquer dans le cadre de cette étude un historique de la distinction entre les biens meubles et les biens immeubles. Ce bipartisme vient se mettre en place afin de protéger les intérêts de chaque type de bien. Pourtant ce bipartisme peut être brouillé. Ainsi, des meubles par nature peuvent être considérés comme des immeubles, et plus rarement l'inverse. L'immobilisation par destination<sup>361</sup> ou la mobilisation par anticipation ne sont pourtant pas des qualifications définitives. L'intérêt est de prévoir le régime juridique applicable.

Les meubles immobilisés par destination sont une catégorie ancienne. Le droit ancien s'était inspiré du droit romain afin de lui donner sa forme actuelle<sup>362</sup>. Des meubles se retrouvent groupés autour d'un immeuble afin de valoriser économiquement le fond. Le meuble immobilisé ne devient pas un immeuble à part entière. Il suit la destination de l'immeuble auquel il est rattaché. Il est fait appel à une fiction juridique. Cette fiction juridique existe dans le code au travers d'applications usuelles<sup>363</sup>. Il y a deux méthodes : l'immobilisation par affectation au service et à l'exploitation d'un fonds et l'immobilisation par attache à perpétuelle demeure. La deuxième est évoquée à titre indicatif.

---

<sup>361</sup> Cf. Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 31 et suivants

<sup>362</sup> A.-M. PATAULT, « Regard historique sur l'évolution du droit des biens. Histoire de l'immeuble corporel, in *L'évolution contemporaine du droit des biens* », 3es journées R. Savatier, Poitiers, 4-5 oct. 1990, 1991, PUF, p. 98

<sup>363</sup> P. GULPHE, *L'immobilisation par destination*, thèse, Paris, 1943



Dans le cas de la première, l'immobilisation du meuble se destine à servir le fond en permettant le rendement économique. Il y a un besoin pour le fonds de ce bien meuble. Cette immobilisation répond à un besoin. « *Les objets que le propriétaire d'un fonds y a placés pour le service et l'exploitation de ce fonds sont immeubles par destination. Les animaux que le propriétaire d'un fonds y a placés aux mêmes fins sont soumis au régime des immeubles par destination. Ainsi, sont immeubles par destination, quand ils ont été placés par le propriétaire pour le service et l'exploitation du fonds : (...) Les semences données aux fermiers ou métayers* »<sup>364</sup>. Cette immobilisation emporte des conséquences sur les effets juridiques. Il y a création d'une universalité de fait. Le meuble qui subit l'immobilisation ne bénéficie pas à lui seul du régime des immeubles. Il ne peut pas être cédé, hypothéqué, ou saisi en tant qu'immeuble<sup>365</sup>. Cette universalité fonctionne à la manière d'un bien unique. Pourtant le propriétaire peut à sa guise ou s'il y est forcé, dissocier l'universalité.

Il y a aussi deux conditions à l'immobilisation. Le propriétaire doit être le même entre le meuble et l'immeuble<sup>366</sup>. Etant une fiction juridique, l'immobilisation a pour but de valoriser la propriété nouvellement créée. Et si la propriété était partagée, la valorisation du fonds s'effectuerait au détriment de l'autre partie. La propriété des deux biens se justifie aussi par la possibilité offerte au propriétaire de jouir de son bien selon sa propre volonté. Il peut le défaire afin de revendre le bien comme un meuble<sup>367</sup>. Cette séparation ne peut s'envisager que si le propriétaire bénéficie de l'initiative sur l'ensemble des biens sans porter préjudice au tiers. La deuxième condition est que le meuble doit être affecté dans l'intérêt du fonds<sup>368</sup>. « *Les objets mobiliers placés par le propriétaire sur le fonds [doivent être considérés] comme étant absolument indispensables et affectés directement à l'exploitation de ce fonds* »<sup>369</sup>. Enfin, l'immobilisation doit retranscrire la volonté du propriétaire d'affecter le bien au fonds. La Cour de cassation s'est exprimée en ce sens : « *La qualité d'immeuble par destination*

---

<sup>364</sup> Article 524 du Code civil

<sup>365</sup> L. no 91-650 du 9 juill. 1991, art. 14, al. 3

<sup>366</sup> C. civ., art. 522, 524, al. 2, et 525 ; V. Civ. 27 juin 1882, DP 1883. 1. 169, S. 1883. 1. 382 ; Civ. 1re, 18 févr. 1957, D. 1957. 249 ; Civ. 3e, 5 mars 1980, Bull. civ. III, no 51 ; Civ. 3e, 5 mai 1981, Bull. civ. III, no 89, Defrénois 1981. 1302, obs. H. Souleau, RTD civ. 1982. 164, obs. C. Giverdon ; Civ. 3e, 29 oct. 1984, Bull. civ. III, no 177 ; Req. 13 nov. 1879, DP 1879. 1. 447 ; Civ. 4 mai 1926, DP 1927. 1. 125

<sup>367</sup> Req. 20 déc. 1875, DP 1876. 1. 343 ; Civ. 27 juin 1882, DP 1883. 1. 169 ; Civ. 5 juill. 1880, DP 1880. 1. 321 ; Civ. 1re, 4 juin 1962, Bull. civ. I, no 284 ; Civ. 1re, 11 janv. 2005, Bull. civ. I, no 25, D. 2005. Pan. 2352, obs. N. Reboul-Maupin

<sup>368</sup> Cf. Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 150 et 156

<sup>369</sup> Req. 3 mars 1926, DP 1928. 1. 22

dépend de conditions fixées par la loi, et la seule volonté du propriétaire est impuissante à créer des immeubles par destination... »<sup>370</sup>.

### *B L'affectation à l'exploitation d'un fonds*

Ce type de bien ne pose aucun problème. La jurisprudence n'a fait que compléter le Code civil de 1804 surtout concernant le domaine agricole. Il faut bien comprendre que la liste donnée par l'article 524 du Code civil n'est pas limitative et la jurisprudence l'a étayée. Le critère de l'immobilisation est resté identique. Le meuble se doit d'être affecté au fonds<sup>371</sup> et il doit être indispensable à l'exploitation du fonds<sup>372</sup>. Ce deuxième point est l'ancrage de l'immobilisation. Pour preuve, la proposition de *l'Association Capitant*, dans son article 528 alinéa 3 résume cet esprit : « *Est présumé affecté à un immeuble, sauf preuve contraire, tout meuble nécessaire à son exploitation* ».

Par chance, l'immobilisation qui se destine à un fond agricole est la plus développée. Ce qui peut s'expliquer par le contexte économique qui a vu naître le Code civil de 1804. Ainsi, l'article 522 est un prémice de l'article 524 qui est plus spécifique à cette étude. Celui-ci inclut les semences. Bien que cet article prévoie les animaux attachés à la culture, les ustensiles aratoires, les pigeons des colombiers, les lapins des garennes, les ruches à miel, les poissons des étangs, les pressoirs, chaudières, alambics, cuves et tonnes, les pailles et engrais, ce sont les semences données aux fermiers ou métayers qui seront développées. L'immobilisation des semences est assez simple à comprendre<sup>373</sup>. Leur existence étant nécessaire à l'exploitation du fonds. Elles ne font plus qu'un avec la terre et sont incorporées à l'immeuble par nature. Cependant après que les semences aient poussé, le bien redevient un bien commercial et donc revendu. Il quitte donc la sphère de l'immeuble. Il est possible alors de considérer que tout « *produit du fonds nécessaire à la production est immobilisable, tandis que les produits tournés vers l'extérieur demeurent meubles si telle est leur nature propre* »<sup>374</sup>.

La nature juridique de la matière première agricole est donc variable. Elle peut être considérée comme un bien meuble ou immeuble par destination. Cependant, l'appropriation de la

---

<sup>370</sup> Civ. 27 juin 1944, DC 1944. 93, note A.C., S. 1945. 1. 16, JCP 1945. II. 2782, note G. Toujas, RTD civ. 1945. 127, obs. H. Solus.

<sup>371</sup> Req. 31 juill. 1879, DP 1880. 1. 273, S. 1880. 1. 409, note C. Lyon-Caen ; Civ. 9 déc. 1885, DP 1886. 1. 125, S. 1886. 1. 201

<sup>372</sup> Cf. Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 150 et 156

<sup>373</sup> Cf. Y. STRICKLER, *Les biens*, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 156

<sup>374</sup> R. LIBCHABER, « Les biens », *Répertoire de droit civil*, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015), p. 65

semence est intéressante d'un point de vue génétique. En effet, c'est par ce biais que les industriels vont pouvoir clamer leur propriété sur telle ou telle semence et obtenir de la part des agriculteurs des redevances sur les semences achetées. C'est par ce biais spécifique que les industriels parviennent à se rémunérer en déposant des brevets qui leurs permettent d'obtenir l'appropriation des semences qu'ils revendront par la suite aux agriculteurs. Selon une acception classique et large, « *les ressources génétiques sont des caractéristiques transmissibles ou informations codées que l'on retrouve chez les êtres vivants, micro-organismes animaux et enfin plantes* »<sup>375376</sup>.

Ces ressources génétiques, peuvent être considérées comme un patrimoine à conserver<sup>377</sup>. Leur rôle est indissociable de la diversité biologique. Elles permettent notamment, la régulation des climats, du sol et de la fertilité. Mais pour cela il est nécessaire que de nombreuses espèces coexistent. Ces informations codées au sein de chaque être vivant ont connu un regain d'intérêt grâce à la biotechnologie. Elle permet alors d'isoler les composants génétiques des espèces. Il sera ainsi possible d'intégrer au sein du code génétique d'une matière première agricole des capacités de résistance et de croissance impossible à trouver dans la nature. Cela représente donc un potentiel énorme pour les industries pharmaceutiques et agroalimentaires<sup>378</sup>. Les ressources génétiques d'un point de vue agricole ont bénéficié dans un premier temps d'une qualification de patrimoine commun de l'humanité. La convention de Rio de 1992 va s'inscrire en rupture avec cette qualification. Elle laisse place alors à des possibilités d'appropriation comme le brevet ou le COV.

### *C Les ressources génétiques des matières premières agricoles comme bien commun de l'humanité*

Il y a eu une évolution de la qualification juridique en bien commun de l'humanité concernant les matières premières agricoles. Dans un premier temps, cette qualification a été adoptée (1) avant d'être abandonnée (2). Cependant, les économistes n'ont pas délaissé l'idée. La théorie des biens communs semble retrouver un nouveau souffle au travers de travaux de certains chercheurs (3).

---

<sup>375</sup> CH. NOIVILLE, « Ressources génétiques et droit. Essai sur les régimes juridiques des ressources génétiques marines », préface M.-A Hermitte, Pedonne, *Institut du droit économique de la mer*, 1997, pp. 3-4

<sup>376</sup> Voir notamment L. Boy, « L'évolution de la réglementation internationale : vers une remise en cause des semences paysannes ou du privilège de l'agriculteur », *Revue internationale de droit économique*, 3/2008 (t. XXII, 3), p. 293-313.

<sup>377</sup> CH. NOIVILLE, « Ressources génétiques et droit. Essai sur les régimes juridiques des ressources génétiques marines », préface M.-A Hermitte, Pedonne, *Institut du droit économique de la mer*, 1997, pp. 4-5

<sup>378</sup> J.-P. BEURIER, « Le Droit de la biodiversité », *RJE* 1996 n°1-2, p. 8

### 1) *L'adoption de bien commun de l'humanité*

Le caractère complexe des ressources génétiques rend son appréhension par le droit difficile. Une des seules qualifications juridiques proposée a été de considérer le génome humain et végétal comme bien commun de l'humanité. Concernant les végétaux, cette qualification devait permettre aux Etats un libre accès aux ressources génétiques afin d'en assurer leur conservation. Pour cela, il a fallu réglementer leur accès. Avant la convention de 1992 de Rio, seuls des principes généraux encadraient l'utilisation du génome végétal, comme la convention de Stockholm de 1972. Un libre accès gratuit aux ressources génétiques voulait être instauré. Seulement, ce principe prit la forme d'un code de bonne conduite et non de normes obligatoires. Certains auteurs ont considéré que les ressources génétiques faisaient partie du patrimoine commun de l'humanité.

En 1983, l'engagement international relatif aux ressources phyto-génétiques de l'organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture les a rattachées à ce patrimoine<sup>379</sup>. L'objectif de cet engagement est « *d'assurer que les ressources phytogénétiques d'intérêt économique et social soient rendues disponibles pour la sélection et la recherche scientifique. Cet arrangement est fondé sur le principe universellement accepté selon lequel les ressources phytogénétiques sont le patrimoine commun de l'humanité et, en conséquence, sont accessibles sans aucune restriction* »<sup>380</sup>. Cette qualification permet d'une part de garantir la liberté de la recherche et le libre accès au génome et d'autre part de favoriser le transfert de technologie entre les pays du nord qui ont les connaissances et les pays du sud qui ont les ressources. Pourtant, la première mouture de cet engagement a connu des difficultés. Celui-ci ne faisait aucune différence entre les ressources brutes et celles qui provenaient de manipulations. Si l'intégration des ressources brutes dans le patrimoine commun de l'humanité semble pertinente, celles qui résultent de la manipulation humaine ne peuvent pas bénéficier de la même qualification.

Dès qu'elles sont issues des recherches humaines, les ressources génétiques peuvent être éligibles à une protection par le biais de certificats d'obtention végétale (COV). Ce qui est inconciliable avec la qualification juridique proposé par l'engagement des Nations Unies. Pour pallier ce problème, la FAO a dû effectuer des changements en 1989 afin de concilier la

---

<sup>379</sup> FAO, Engagement international sur les ressources phytogénétiques, résolution 8/83 de la 22<sup>ème</sup> session de la Conférence générale de la FAP, 5-23 novembre 1983

<sup>380</sup> Article 1<sup>er</sup>. Les ressources phytogénétiques désignent le matériel de reproduction provenant des variétés végétales cultivées et des espèces sauvages (Article 2). Le principe du libre accès est détaillée dans l'article 5 de l'engagement.

qualification juridique de patrimoine commun de l'humanité et les techniques de réservation liées aux ressources génétiques. Ce rééquilibrage vient intégrer l'innovation comme critère d'intégration. C'est l'innovation qui peut bénéficier des moyens de protection proposée par la propriété industrielle. Le principe de libre accès est donc maintenu. Mais celui-ci devient rémunéré. Les pays fournisseurs de ressources génétiques bénéficient donc d'une compensation fournie par un fonds international géré par la FAO. Cette volonté d'intégrer les ressources génétiques dans le patrimoine commun de l'humanité a périclité après l'adoption de la convention sur la diversité biologique.

2) *L'abandon de la qualification de patrimoine commun de l'humanité.*

La convention de Rio sur la diversité biologique du 5 juin 1992 va mettre en place une rupture avec la notion de patrimoine commun de l'humanité<sup>381</sup>. Cette convention considère la qualification juridique de bien commun de l'humanité inadaptée concernant les ressources génétiques végétales. Celle-ci place des ressources sous le joug des Etats où elles se trouvent. L'idée de conservation n'est plus qu'une simple « *préoccupation commune de l'humanité* »<sup>382</sup>. De ce fait les ressources génétiques ne sont plus libres d'accès. Et le principe de rémunération peut être refusé<sup>383</sup>. Sans compter que les transferts de technologie envers les pays du sud sont aléatoires.

Le 3 novembre 2001, la conférence de la FAO a adopté une convention qui renie complètement la référence au patrimoine commun de l'humanité. La préservation des ressources phyto-génétiques n'est plus qu'une « *préoccupation commune des états* »<sup>384</sup>. Cet abandon peut se justifier pour deux raisons. La première, prend une dimension politique<sup>385</sup>. Les états du sud ne voulaient pas perdre leur souveraineté concernant les ressources génétiques présentes sur leur territoire. La deuxième, est la conséquence de l'évolution juridique concernant les brevets. Car la possibilité de breveter des ressources génétiques végétales était contraire à l'idée de patrimoine commun de l'humanité. Il était impossible de

---

<sup>381</sup> M. PALLEMAERTS, *La conférence de rio : bilan et perspectives ; l'actualité du droit de l'environnement ; sous la dir. De J. Salmon, actes du colloque les 17 et 18 novembre 1994*, Bryulant, 1995, p.73

<sup>382</sup> Alinéa 3 du préambule

<sup>383</sup> La convention prévoit que l'accès aux ressources génétiques doit être conclu au sein d'un contrat entre le pays fournisseur et le pays de prospecteur (Article 15).

<sup>384</sup> Alinéa 3 du préambule

<sup>385</sup> C. KLEMM, *Environnement et patrimoine, in quel avenir pour le droit de l'environnement ?*, Actes du colloque organisé par le CEDRE et le CIRT, sous la dir. De F. Ost et S. Gutwirth, Bruxelles, publication des facultés universitaires de Saint-Louis, 1996, p. 152

fournir un libre accès à des ressources brevetées<sup>386</sup>. Cet accès libre laisse sous-entendre un accès commun et une gestion commune d'une propriété commune. Cette idéologie bien qu'éloignée des standards du droit a pourtant été abordée par les économistes.

### 3) *Les biens communs*

Le paradigme de la propriété privée exclusive est une idée qui existe depuis de nombreuses années dans la société occidentale. Il existe un propriétaire qui détient sur ses biens une maîtrise directe et pleine. En droit français, cette conception a acquis sa dimension actuelle au cours de la révolution française. Cette nouvelle idéologie représente la rupture avec l'ancien système féodal. La propriété du code civil de 1804 est donc liée avec l'idée et la condition de la liberté individuelle. L'autarcie matérielle conditionnait la liberté individuelle<sup>387</sup>. L'article 544 du code civil dispose que « *la propriété et le droit de jouir et de disposer des choses de la manière la plus absolue, pourvu qu'on en fasse pas un usage prohibé par les règlements* ».

En parallèle à la propriété privée, la propriété publique n'a rien perdu de la puissance qu'elle possédait lors de l'époque féodale. Cette incarnation de la propriété qui réside majoritairement au sein de l'état et des personnes publiques en général, va au-delà de la propriété privée pour mettre en place des utilités collectives. Comme l'ensemble des juristes internationaux, les juristes français font la distinction entre la propriété privée, qui peut être attachée aux mécanismes de marché et la propriété publique, qui est censée répondre à l'intérêt général. Du fait du manque d'intérêt concernant la propriété publique, les juristes ont délaissé la problématique des communs. Pourtant, le débat autour des communs a commencé à partir des années 60, avant d'atteindre son apogée en 2009 avec Elinor Ostrom et son prix Nobel d'économie. A partir des années 60, de nombreux termes reviennent régulièrement sur le devant de la scène. Ainsi il est évoqué les « communs », les « global commons » ou encore les « commodities » afin d'imager des modèles et des figures visant à un usage de tous, mais pas seulement. Ce mouvement vise aussi à préserver des ressources qui sont vouées à disparaître. Le but étant alors de préserver ses ressources et de les transmettre aux générations futures<sup>388</sup>.

---

<sup>386</sup> M. PALLEMAERTS, *La conférence de rio : bilan et perspectives ; l'actualité du droit de l'environnement ; sous la dir. De J. Salmon, actes du colloque les 17 et 18 novembre 1994*, Bryulant, 1995, p.113

<sup>387</sup> J. CARBONNIER, *Flexible droit. Pour une sociologie du droit sans rigueur*, 10e éd., Paris, LGDJ, 2001, pp. 345 et s. Il faut néanmoins mentionner le mouvement d'enclosures, débuté en Angleterre au XVIe siècle : il avait déjà poussé à clôturer les terres et remis en cause ces superpositions, cf. J.M. NEESON, *Commoners: Common Right, Enclosure and Social Change in England, 1700-1820*, Cambridge/New York/Melbourne, Cambridge University Press, 1993

<sup>388</sup> E. GAILLARD, *Génération futures et droit privé : vers un droit des générations futures*, préf. M. Delmas-Marty, Paris, LGDJ, 2011.

Dans un premier temps, ces mots sont apparus dans des discussions relatives à l'environnement. Notamment, en réponse à la découverte de la finitude du monde et des capacités de destruction acquise par les sociétés modernes. Il est alors questions d'un mode défensif concernant les ressources visées. « *La gestion rationnelle et le juste partage des ressources concernées, ainsi que des bénéfiques qu'elles engendrent ; il a également été question de modeler des régimes susceptibles d'assurer la transmission des ressources permettant une vie future* »<sup>389</sup>. Plus tardivement, sont apparues d'autres questions relatives à la gestion des ressources intellectuelles. Il est alors question de remettre en cause le monopole d'exploitation lié au brevet.

Evidemment, ces théories ont leurs détracteurs, incarnés par la « théorie des anti-communs »<sup>390</sup>. Cette nouvelle théorie fait l'écho des travaux de Garrett Hardin sur « *la tragédie des biens communs* » de 1968. Cette dernière présentait comme tragique les résultats de toute détention en commun de biens ; seule la propriété, privée ou de l'État, par le levier de l'intérêt privé ou collectif, garantirait une saine gestion des ressources, ainsi qu'une préoccupation de conservation à long terme ; sans elle, les biens ne pourraient être que dilapidés<sup>391</sup>. Cette théorie pourrait se voir appliquer aux matières premières agricoles<sup>392</sup>. Le traitement de faveur mis en place notamment dans la sphère financière pourrait laisser penser que ce produit financier particulier a obtenu cette place spécifique car elle incarne dans l'inconscient collectif l'accès même à l'alimentation. Or cette matière se doit d'être accessible au plus grand nombre et dans des quantités suffisantes. Sans rentrer dans une dimension politique, une société qui possède la possibilité de sustenter à sa faim est plus encline à la paix sociale recherchée par le droit. Est-ce que les matières premières agricoles représentent un candidat valable à la théorie ou l'anti théorie des biens communs **(b)** ? Cette conclusion ne pourra s'effectuer seulement après avoir présenté la théorie en elle-même **(a)**.

a) La qualification de bien commun

L'idée des biens commun n'est pas nouvelle **(i)**. Cette idée a évolué et a abouti à l'idée des biens communs qui est partagée par ses théoriciens concernant cette qualification **(ii)**.

---

<sup>389</sup> J. ROCHFELD, Penser autrement la propriété : la propriété s'oppose-t-elle aux « communs » ?, De Boeck Supérieur | *Revue internationale de droit économique* 2014/3 t. XXVIII | p. 353

<sup>390</sup> M.A. HELLER, « The Tragedy of the Anticommons: Property in the Transition from Marx to Markets », *Harvard Law Review*, vol. 111, n° 3, janvier 1998, pp. 621-688 ; M.A. HELLER, R. EISENBERG, « Can Patent Deter Innovation? The Anticommons Tragedy in Biomedical Research », *Science*, vol. 280, 1998, pp. 698-701.

<sup>391</sup> G. HARDIN, « *The Tragedy of the Commons* », *Science* 1968, vol. 162, pp. 1243 et s.

<sup>392</sup> Voir notamment, F. COLLART DUTILLEUL, « Investissements internationaux et accaparement des terres : la recherche d'un équilibre », *Penser une démocratie alimentaire*, vol. 1, p. 87

i) *Historique des biens communs*

Les communs sont tout d'abord évoqués avec tout le mouvement des enclosures, qui se passa en Angleterre à partir du XIIe siècle, et qui s'accéléra surtout entre les XVIe et XVIIIe siècles. Lors de cette évolution, les « open fields », cultivés depuis des générations par le biais de méthodes parfois ancestrales et partagées par les communautés, ont été progressivement séparés et répartis dans le but d'être transformés en propriétés privées<sup>393</sup>. Ces réformes marquèrent la fin du droit coutumier concernant l'usage des terrains. Or la possibilité laissée aux paysans d'user ces terrains représentait bien souvent pour eux leur seule ressource et leur seul moyen de subsistance. Le mouvement des « enclosures » créa une nouvelle forme de pauvreté dans la population rurale. Il fallait déjà à l'époque être compétitif en développant l'industrie et les échanges. « *L'élevage de moutons pour le commerce de la laine au bénéfice des propriétaires privés fut une des conséquences les plus visibles de cette transformation du statut de la propriété foncière* »<sup>394</sup>.

La sphère universitaire s'est emparée de la question des communs en renouvelant le sujet à partir des années 1980. Allant à l'inverse des théories partagées par l'ensemble de la société, de nouveaux travaux prônaient que la propriété n'est pas toujours le système le plus efficace concernant l'allocation des ressources. L'article de Garrett Hardin, « *The Tragedy of the Commons* »<sup>395</sup>, et dans la même année ceux d'Alchian et Demsetz<sup>396</sup>, se rangeaient derrière la pensée collective. Si les ressources collectives ne sont pas rangées dans les cases de la propriété privée, l'allocation des ressources qui en découlent ne sera pas la plus efficace. La répartition sera effectuée, mais elle ne le sera pas de la manière la plus efficace.

La grande conférence d'Annapolis de 1985 va tenter de contester et critiquer cette vision. Notamment, par le biais d'enquêtes de terrain. Cette conférence a été organisée à l'instigation du National Research Council (NRC). Ce rassemblement avait pour objectif de « *présenter une série d'études de cas originales menées sur différents types de communs à travers le monde. Ces travaux suggèrent que la privatisation systématique des terres à laquelle on a procédé dans les pays du Sud (souvent sous l'influence de la Banque mondiale) est loin de*

---

<sup>393</sup> F. DEMIER, « Actes d'enclosure », *Encyclopædia Universalis* [en ligne], consulté le 15 décembre 2015.  
URL : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/actes-d-enclosure/>

<sup>394</sup> S. BROCA, B. CORIAT, « Le logiciel libre et les communs, Deux formes de résistance et d'alternative à l'exclusivisme propriétaire », De Boeck Supérieur | « *Revue internationale de droit économique* », 2015/3 t. XXIX | p. 269

<sup>395</sup> G. HARDIN, « The Tragedy of the Commons », *Science* 1968, vol. 162, pp. 1243 et s.

<sup>396</sup> A. ARMEN et D. HAROLD, 1973, « The Property Right Paradigm », *Journal of Economic History*, n° 33, mars, pp. 16-27.



*constituer une politique de développement satisfaisante, dans la mesure où elle a des conséquences écologiques et sociales préoccupantes, provoquant des expulsions massives de populations qui, en se déversant sur des systèmes écologiques fragilisés, sont à l'origine de déséquilibres majeurs* »<sup>397</sup>. De plus, d'après les constats des enquêtes menées, il semblerait que les grandes exploitations nouvellement privatisées se révélèrent moins performantes que des systèmes alternatifs de propriété « partagée »<sup>398</sup>. Les actes de la conférence seront publiés en 1986. Cette publication marque le renouveau et la renaissance de la théorie des communs.

La synthèse de ses travaux sera faite par Elinor Ostrom dans son ouvrage de 1990 « *Governing the commons* ». Dans cet ouvrage, elle théorise une première approche du système des communs. Elle imagine les communs comme des ressources administrées et exploitées suivant des règles partagées par les « *commoners* ». Elle démontre, avec l'aide des informations recueillies par la NRC, que des ressources comme la pêche, les pâturages, les forêts ou les systèmes d'irrigation peuvent bénéficier d'une gestion en propriété partagée par des communautés locales et ce de manière stable et efficace. Pourtant la vraie révolution vient de l'insertion de la catégorie de *bundle of rights*, dans un article co-écrit avec la juriste Edella Schlager<sup>399</sup>, que le futur prix Nobel pose son empreinte dans la théorisation des communs. Le concept de « *bundle of rights* » ou faisceau de droit permet de s'éloigner de la distinction classique qui existe entre la propriété privée et la propriété publique. La propriété ne se réfère plus seulement à un droit exclusif dont la jouissance se fera par un détenteur unique. Cette nouvelle propriété correspond à un ensemble de pouvoir qui pourront être répartis entre plusieurs acteurs qui se partageront alors un droit démembré.

Dans cet article, Ostrom et Schlager proposent de démembrer le droit de propriété en cinq composantes. Il y a le droit d'accès, le droit de prélèvement, le droit de gestion, le droit d'exclure, le droit d'aliéner. Ces cinq droits pouvant être combinés, cumulés et distribués par les différents acteurs ayants un rôle dans la ressource rare à gérer. La répartition n'est pas forcément égalitaire entre les acteurs. C'est pour cela que ces différentes combinaisons ont fait apparaître dans leur recherche quatre statuts de propriétaire. Il est possible de rencontrer

---

<sup>397</sup> S. BROCA, B. CORIAT, « Le logiciel libre et les communs, Deux forme de résistance et d'alternative à l'exclusivisme propriétaire », De Boeck Supérieur | « *Revue internationale de droit économique* », 2015/3 t. XXIX | p. 269

<sup>398</sup> National Research Council, 1986, *Proceedings of the Conference on Common Property Resource Management*, Washington DC, National Academy Press. C. BENJAMIN, 2013, « Le retour des communs. Sources et origines d'un programme de recherche », WP 2013-24. URL : <http://www.mshparisnord.fr/ANR-PROPICE/documents.html>. Dardot Pierre & Laval Christian, 2014, *Commun*, Paris, La Découverte

<sup>399</sup> SCHLAGER et OSTROM, 1992, « Property-Rights Regimes and Natural Resources: A Conceptual Analysis », *Land Economics*, n° 68, pp. 249-269.

l'utilisateur autorisé<sup>400</sup>, le détenteur de droits d'usage et de gestion<sup>401</sup>, le propriétaire sans droit d'aliénation<sup>402</sup> et le propriétaire avec droit d'aliénation<sup>403</sup>. Les travaux suivants de la doctrine ont aussi permis de déterminer des critères permettant de caractériser si un bien pouvait être considéré comme un bien commun.

ii) *La qualification des biens communs*

Il est impossible de caractériser un bien commun sans évoquer la notion de « Common pool resource » (CPR). Ostrom fait la distinction entre la nature des biens et les formes organisationnelles qui entourent saissent et déterminent les modalités d'accès à ces biens et de quelle manière cet accès est assuré. Concernant la nature des biens, Ostrom écrit : «Une grande variété de phénomènes appelés «CPR» est: une installation naturelle ou artificielle qui produit un flux d'unités d'utilisation par unité de temps, où l'exclusion de la ressource est difficile ou coûteuse à réaliser et la ressource peut potentiellement être utilisée par plus d'un individu ou agent simultanément ou séquentiellement»<sup>404405</sup>.

Cette définition est complète mais nécessite de s'y attarder. De nombreux passages sont plus implicites qu'explicites. Ainsi après analyse des formulations d'Ostrom il est possible de faire ressortir les propositions qui vont suivre. Les CPR sont des systèmes qui regroupent les biens considérés comme naturels et ceux créés par la main de l'homme. Donc la qualification de CPR ne s'applique pas seulement au bien qui se trouve dans la nature comme les poissons, l'eau ou les plantes d'une forêt. Un CPR peut autant être un système construit ou modifié par l'homme. Cela peut représenter un système d'irrigation ou une espèce de plante tombée dans le domaine public qui sont mis à la disposition de tous. Le fait que le « man made » soit évoqué est annonciateur de l'évolution que peut avoir la théorie des communs actuellement. Il y a un élargissement de la problématique. Les communs peuvent être assimilés à des biens non naturels. Il y a une sorte d'anticipation concernant la prise en compte des autres

---

<sup>400</sup> Authorized user

<sup>401</sup> Claimant

<sup>402</sup> Proprietor

<sup>403</sup> Owner

<sup>404</sup> « A broad class of phenomena called 'common pool resources' is: a natural or man made facility that produces a flow of use units per units of time (or several produces of flow of use units per units of time), where exclusion from the ressource is difficult or costly to achieve and the resource can potentailly be utilized by more than one individual or agent simultaneously or sequentially »

<sup>405</sup> E. OSTROM, "Issues of Definition and Theory: Some conclusions and Hypothesis", in National Research Council (1986), p. 603

possibilités incluses dans les biens communs. Notamment, les communs informationnels ou intellectuels<sup>406</sup>.

La définition donnée par Ostrom associe les CPR à des propriétés de « stock » et de « flux ». *« Typiquement un CPR consiste en une ressource cœur, qui peut être considérée comme une variable de stock, mais qui présente la propriété qu'elle se prête à « prélèvement » de manière « simultanée » ou « séquentielle » par des individus ou des groupes, ce qui donne naissance à une variable de flux »*<sup>407</sup>. Ces remarques permettront de distinguer les communs constitués de ressources renouvelables ou non et qui alors nécessiteront des modes de gouvernances et de gestions différents selon les cas. Enfin, la relation évoquée entre le stock et le flux se trouve au centre de la qualification d'un CPR. Le CPR possède une place intermédiaire entre les biens privatifs purs et biens publics purs. Ils sont « rivaux ».

Cependant, les CPR ne sont rien sans la communauté qui les utilisent. Au final, Ostrom expose que concernant un « *User group organisation* » à « *au moins une règle minimale à établir pour défendre qui est et n'est pas membre* ». Plus loin dans ses propos, « [...] Les UGO se livrent fréquemment à d'autres activités telles que: (1) l'élaboration et l'annulation de règles pour réglementer les modes d'utilisation de la ressource ... (2) l'évaluation des pénalités pour les intrus et les initiés concernant les mécanismes de résolution des conflits, (3) l'organisation des investissements dans l'amélioration du groupe de ressource ainsi que l'augmentation des revenus grâce à diverses dispositions »<sup>408</sup>.

Pour qu'un commun existe, il est nécessaire qu'il y ait une communauté. Ce regroupement d'acteur s'est créé en établissant en en faisant accepter à ses membres un ensemble de règles. *« Ostrom ne se départira jamais de cette proposition qu'un commun c'est d'abord et avant tout une communauté d'acteurs. L'idée que l'étude des communs est inséparable de celle de l'action collective se trouve ainsi d'emblée posée au centre de la réflexion d'Ostrom »*<sup>409</sup>. Il

---

<sup>406</sup> B. CORIAT, « Des Communs fonciers aux communs informationnels. Traits communs et différences », communication présentée à la « Rencontre des chercheurs avec E. Ostrom », Paris, 23 juin 2011. Disponible à l'adresse du site de l'ANR PROPICE : <http://www.mshparisnord.fr/ANRPROPICE/documents.html>

<sup>407</sup> B. CORIAT, 2013, « Le retour des communs. Sources et origines d'un programme de recherche », WP 2013-24, p.12. URL : <http://www.mshparisnord.fr/ANR-PROPICE/documents.html>.

<sup>408</sup> E. OSTROM, "Issues of Definition and Theory: Some conclusions and Hypothesis", in National Research Council (1986), p. 608 « has at least a minimal rule to establish for defining who is and is not a member [...] UGOs frequently also engage in other activities such as: (1) making and enforcing rules to regulate patterns of use of the resource ... (2) assessing penalties on outsiders and insiders for rule infraction and developing conflict resolution mechanisms, (3) organizing investment in the enhancement of the resource pool as well as raising revenue through diverse arrangements ».

<sup>409</sup> B. CORIAT, 2013, « Le retour des communs. Sources et origines d'un programme de recherche », WP 2013-24, p.13. URL : <http://www.mshparisnord.fr/ANR-PROPICE/documents.html>.

est alors possible de faire une synthèse des critères de qualification d'un bien commun. Benjamin Coriat, en évoquant les travaux de Ostrom de 92, lors de la conférence du Mouvement Utopia, « Les communs, pour quoi faire et jusqu'où? », propose 3 critères afin de déterminer si un bien peut être considéré comme un bien commun : des ressources partagées, un mode de gouvernance dans la distribution des droits et des acteurs liés par des obligations.

Concernant, les ressources partagées, il est impossible de réduire un commun à une seule utilisation. Chaque utilisateur fera un usage différent de la ressource. Il est possible alors que le commun soit « sur utilisé » notamment par des « free rider ». A L'inverse, il est probable que le commun soit laissé à l'abandon. Des terrains collectifs se dégraderont s'ils ne sont pas utilisés. Ou une base de données se dépréciera si elle n'est pas mise à jour. Concernant, le mode de gouvernance, les règles mises en place sont tournées vers la communauté. Le commun étant une ressource pour des utilisateurs multiples et interdépendants, il existe une grande diversité de distributions des droits d'usage ou de gestion. De plus les méthodes de règlements des conflits et de changements de règles sont nombreuses afin de s'adapter à la communauté. Cette diversité est la marque des communs. Ils permettent de mettre en place des modes alternatifs de gouvernance<sup>410</sup>. Concernant, le lien entre les acteurs, la gouvernance peut se décliner « à différentes échelles, de la communauté locale de pratiques jusqu'aux droits nationaux et règlements internationaux. De plus, une même ressource (par exemple, un lac ou une bibliothèque), à des périodes différentes du temps, peut être gérée différemment, sous des statuts juridiques différents et correspondre à des gammes d'usages et d'utilisateurs variables ; dans chaque cas il s'agit de communs particuliers. Il y a une imbrication dans le temps de ces communs et des communautés d'usage. Il en résulte une circulation entre communautés et entre générations de l'expérience collective, qui porte notamment sur la formulation des problèmes liés à l'interdépendance entre parties prenantes et sur l'évaluation des dispositifs de gestion »<sup>411</sup>. Ainsi, les acteurs se retrouvent liés par du droit qui peut s'apparenter à de la soft law ou du droit mou. Et si plusieurs communautés adoptent le même type de gouvernance, des communautés seront liées entre elles.

b) Quid des matières premières agricoles ?

---

<sup>410</sup> Voir notamment E. OSTROM, X. BASURTO (2011), "Crafting analytical tools to study institutional change", *Journal of Institutional Economics*, 7, p. 317-343.

<sup>411</sup> G. ALLAIRE, « Les communs comme infrastructure institutionnelle de l'économie marchande », *Revue de la régulation* : Autour d'Ostrom : communs, droits de propriété et institutionnalisme méthodologique, 14 | 2e semestre / Autumn 2013 n°16

Il est maintenant nécessaire de déterminer si la qualification de biens communs peut s'appliquer aux matières premières agricoles. Pour rappel, afin de déterminer si un bien peut être considéré comme un bien commun, il est nécessaire que les ressources soient partagées et un mode de gouvernance dans la distribution des droits et des acteurs liés par des obligations. Pour savoir si cette qualification est applicable, il faut faire une distinction entre la matière première agricole dans la sphère marchande **(i)** et la matière première agricole dans la sphère financière **(ii)**.

*i) Dans la sphère marchande*

Au sein de la sphère marchande, la matière première agricole peut être considérée comme un bien commun selon les méthodes de production qui seront utilisées afin de la produire. En effet, il est possible de retrouver les méthodes de production alternative. Par exemple, au sud de l'Espagne, il est possible de trouver un village qui emploie la totalité des habitants dans les champs appartenant à la commune. Ainsi, il y a une ressource partagée qui est incarnée par la production du champ, un mode de gouvernance particulier assurée par la municipalité et enfin les habitants liés par leur contrat de travail. En conséquence, la matière première agricole peut bénéficier de la qualification de bien commun si l'on s'en tient à la sphère marchande et agricole. Il n'en est pas de même dans la sphère financière.

*ii) Dans la sphère financière*

La qualification de bien commun dans la sphère financière présente des difficultés. En effet, l'application du modèle des biens communs, laisse à penser que les marchés financiers pourraient être un prétendant à cette qualification **(iia)**. Tandis que les matières premières agricoles considérées comme des sous-jacents semblent la rejeter **(iib)**.

*iiia) Les marchés financiers comme bien commun*

A première vue, il semble plus évident de considérer les marchés financiers comme un bien commun plutôt que la matière première agricole. Bien que le concept semble éloigné de la sphère financière, certains auteurs comme Hubert de Vauplane considère que l'idée va d'ailleurs « *de pair avec la poursuite exclusive et parfois exacerbée des biens particuliers tels que l'argent, le pouvoir, la réputation, considérés comme absolus et recherchés pour eux-mêmes* »<sup>412</sup>.

---

<sup>412</sup> H. DE VAUPLANE, « La finance décryptée par le droit, Les marchés financiers comme Biens communs », Revue Banque - N° 773

Le renouveau du concept voit apparaître l'idée formulée par l'économiste américain David Bollier d'une « *société de coopération et de partage* »<sup>413</sup>. Ces idées sont dans un premier temps tournées vers la gestion des ressources naturelles, cependant il est possible d'effectuer une transposition à la finance. Laurence Fontaine propose de s'interroger sur la manière de faire des marchés financiers « *le bien de tous, où s'appliqueraient les lois communes de la justice* »<sup>414</sup> afin que tout le monde puisse avoir accès au marché. Si l'argent est une ressource rare, « *son accès doit être le plus large possible et non réservé à une élite. Dans ce cadre, les marchés financiers doivent être ouverts à toutes les entreprises qui ont besoin de se financer, et notamment les plus petites d'entre elles, souvent exclues du système financier et n'ayant comme seule ressource au crédit que leur banque. Cette dépendance bancaire constitue une fragilité pour ces entreprises* »<sup>415</sup>.

*iib) La matière première agricole comme bien commun dans la sphère financière*

Si les matières premières agricoles semblent s'adapter à la qualification de biens communs dans la sphère marchande il n'en est pas de même dans la sphère financière. La principale problématique vient du premier critère qui concerne les ressources partagées. En effet, il a été vu qu'il existe des techniques financières dans lesquels l'investisseur ou le spéculateur ne possèdent même pas la propriété de la matière première agricole.

Une des hypothèses possibles serait de considérer que la ressource partagée n'est pas la matière première agricole mais l'ensemble des contrats qui aurait pour sous-jacent une matière première agricole. Les exemples évoqués par les économistes portent sur des notions beaucoup plus générales comme les systèmes d'irrigation dans les pays d'Amérique du sud ou les logiciels « open source » où non seulement les ressources sont partagées ainsi que la propriété, mais la propriété individuelle n'est pas exclue. Ce qui représente les fondements de la théorie des biens communs.

Dans la sphère financière, il n'y a pas vraiment de propriété partagée sur les matières premières agricoles. Il y a des « call » des « put », des contrats à termes, de couverture plus simplement des instruments financiers. Et dans ces instruments financiers, la propriété est bien établie et l'idée de partage est exclue. Cependant, les acteurs sont liés par des droits et des obligations et un mode de gouvernance dans la distribution de ces droits existe. Il est alors

---

<sup>413</sup> D. BOLLIER, *La renaissance des communs : Pour une société de coopération et de partage*, éd. Charles Léopold Mayer.

<sup>414</sup> L. FONTAINE, « Le marché, histoire et usages d'une conquête sociale », *NRF* essais, 2014.

<sup>415</sup> Ibid

possible de conclure, que la matière première agricole possède de nombreuses qualifications juridiques, mais la qualification de bien commun ne s'applique pas à la matière première agricole tout du moins dans la sphère financière. Et ce pour une question d'appropriation. Cependant, dans la sphère marchande, il existe des moyens permettant aussi de s'accorder la propriété d'une ressource qui au premier abord semble pouvoir être partagé par une majorité. Il existe deux méthodes d'appropriation concernant les ressources génétiques végétales : le brevet et le certificat d'obtention végétal (COV).

## **Section 2 L'obtention spécifique de la matière première agricole par le brevet et le certificat d'obtention végétal**

Concernant l'innovation agricole, il est possible de constater une évolution de la propriété intellectuelle. Le droit de propriété intellectuelle sur le vivant semblait relever « *de l'impensable, tout au moins de l'impensé* »<sup>416</sup>. M.-A Hermitte montrait qu'aucun texte ne s'y opposait. « *Si l'on examine attentivement les lois sur les brevets, le vivant en a jamais été expressément exclu. Mais il n'y en avait pas moins une exclusion tacite relevant de ce que J. - M. Mousseron qualifie d'attitude, et B. Edelman de conscience commune de juristes. Il est bien sûr difficile, après coup, d'arriver à communiquer ce qui fut une croyance commune, si intériorisée qu'elle n'était guère exprimée* »<sup>417</sup>. Il existe plusieurs moyens de protéger ces recherches. Il y a tout d'abord le certificat d'obtention végétale (**Paragraphe 1**), le brevet (**Paragraphe 2**).

### **Paragraphe 1 Le certificat d'obtention végétal**

Le droit d'obtention végétale est spécifique aux plantes. Il en existe plusieurs régimes. Les bases sont issues du droit international et plus particulièrement d'une volonté française. La convention de l'union pour la protection des obtentions végétales du 2 décembre 1961 a été adoptée par cinq pays<sup>418</sup>. Cette convention garantissait la protection de toute création variétale ou de découverte. A l'inverse du brevet, il n'y a pas besoin nécessairement du critère d'inventivité<sup>419</sup>. L'obtention de ce droit confère à son détenteur un certificat d'obtention

---

<sup>416</sup> S. DESMOULIN, *L'animal entre Science et Droit*, Faculté de droit, Université Paris Panthéon Sorbonne Paris, 14 décembre 2005, p. 60 n°93

<sup>417</sup> M.-A. HERMITTE, «La protection de l'innovation en matière de biotechnologies appliquées à l'agriculture », in *Annexe au Rapport sur les applications des biotechnologies à l'agriculture et à l'industrie agro-alimentaire, Office parlementaire d'évaluation des choix scientifiques et technologiques*, A.N. n° 1827, Sénat n° 148, 1990-1991, p. 139.

<sup>418</sup> L'Allemagne, l'Italie, la Belgique, les Pays-Bas et la France. A. HEITZ, *La protection des obtentions végétales en vertu de la convention UPOV*, Rabat, 15-17 Juin 1993.

<sup>419</sup> J.-C. GALLOUX, *Droit de la propriété industrielle*, Dalloz 2003, p. 266n°622 et p. 281 n° 701

végétale. Ce certificat correspond à un droit exclusif temporaire sur la variété finale. Cependant, le libre accès des ressources génétiques persiste.

Cette convention a été révisée en 1972<sup>420</sup>, 1978<sup>421</sup>, et enfin en 1991<sup>422</sup>. Selon les pays, il est possible de retrouver soit la convention de 1978, soit celle de 1991. Pour rendre les choses plus complexes, prenons l'exemple de la France. En effet, en France, il est possible de choisir deux types de régimes supplémentaires issus tous deux des différentes versions de la convention. L'obtenteur peut décider d'appliquer soit la convention de 1978 et opter ainsi pour une application du code de propriété intellectuelle, soit d'utiliser le régime communautaire de 1994, issu de la convention de 1991. Il est alors possible de constater qu'il y a un COV national et un COV communautaire. Enfin, les différents textes qu'ils soient, internationaux (A), communautaires (C) ou français (B) utilisent des définitions différentes concernant le droit d'obtention végétale.

#### A) *Le droit international*

Il existe une différence primordiale entre les premières conventions UPOV et la dernière de 1991. Cette différence concerne l'étendue des droits exclusifs du titulaire du droit. Initialement, les premières conventions délimitaient l'exclusivité de l'obtenteur selon l'article 5.1. Celui-ci prévoyait, que l'exclusivité portait sur « *la production à des fins d'écoulement commercial, la mise en vente, la commercialisation du matériel de reproduction ou de multiplication végétative, en tant que tel, de la variété* ». La clé de voûte de cet article est « *à des fins d'écoulement commercial* ». L'utilisation de ces termes permet alors à l'agriculteur d'user des semences pour son propre compte et sans violer le droit exclusif du titulaire s'il ne les revend pas. De plus, il y a une possibilité d'effectuer des recherches ou de créer à partir de cette souche protégée de nouvelles espèces distinctes. Les droits accordés par cette convention aux titulaires sont assez limités.

La convention de 1991 vient étendre les droits de l'obtenteur par le biais de l'article 14.1).a). Celui-ci part du principe que « *l'autorisation de l'obtenteur est requise pour les actes accomplis à l'égard du matériel de reproduction ou de multiplication de la variété protégée : la production ou la reproduction, le conditionnement aux fins de la reproduction de la multiplication, l'offre à la vente, la vente ou toute autre forme de commercialisation,*

---

<sup>420</sup> Le 10 novembre 1972, disponible sur [www.upov.org](http://www.upov.org)

<sup>421</sup> Le 23 octobre 1978, disponible sur [www.upov.org](http://www.upov.org)

<sup>422</sup> Convention Internationale pour la protection des obtentions végétales du 19 mars 1991, [www.ompi.org](http://www.ompi.org)



*l'exportation, l'importation, la détention à l'une des fins mentionnées au point i) à vi) ci-dessus* ». De plus cette convention précise que le titulaire de droits peut accorder un droit de production concernant sa variété moyennant le paiement d'une redevance.<sup>423</sup>

Cette extension des droits du titulaire s'accompagne d'exceptions obligatoires et facultatives. La principale exception obligatoire est énoncée à l'article 15.1). En effet, le droit de l'obteneur ne comprend pas : « *les actes accomplis dans un cadre privé à des fins non commerciales, les actes accomplis à titre expérimental et aux actes accomplis en fin de la création de nouvelles variétés* ». D'après M.-A. Hermitte, « *pour les obtenteurs, l'intérêt de maintenir les variétés végétales hors du champ des brevets, et de pouvoir continuer de sélectionner les plantes en utilisant les variétés des concurrents, quoi qu'elles soient protégées par un droit d'obtention végétale. Dans un système technique où le mécanisme d'innovation est cumulatif, il est conforme à l'intérêt collectif de la profession de pouvoir se piller mutuellement* »<sup>424</sup>. D'où l'intérêt de prévoir la dernière exception.

Il y a aussi une exception facultative. Elle concerne les agriculteurs qui ont la possibilité de reproduire la semence protégée par le COV. Ce droit est appelé « *le privilège de l'agriculteur* ». L'article 15.2 ) dispose qu' « *en dérogation des dispositions de l'article 14, chaque partie contractante peut, dans des limites raisonnables et sous réserve de la sauvegarde des intérêts légitimes de l'obteneur, restreindre le droit d'obteneur à l'égard de toutes variétés afin de permettre aux agriculteurs d'utiliser à des fins de reproduction, de multiplication, sur leur exploitation, le produit de la récolte qu'ils ont obtenu par la mise en culture, sur leur exploitation, de la variété protégée ou d'une variété* ». Cette exception dépend de la souveraineté étatique<sup>425</sup>. Cependant, si un pays décide d'appliquer cette exception, les agriculteurs de celui-ci ne seront autorisés à produire des semences seulement au sein de leur exploitation et pour leur utilisation propre<sup>426</sup>.

## *B) Le droit applicable en France*

---

<sup>423</sup> L'article 14.1).b)

<sup>424</sup> M.-A. HERMITTE, *Bioéthique et brevets dans le droit du commerce international : la construction d'un nouveau contrat social*, in *La communauté internationale et les enjeux bioéthique*, Pédone, 2005

<sup>425</sup> V. P. REIS, *Les exceptions au monopole dans le Traité UPOV : le cas des semences de ferme ou le prétendu « Privilège de l'agriculteur »*, [http://halshs.archivesouvertes.fr/docs/00/72/11/13/PDF/les\\_dArogations\\_au\\_monopole\\_dans](http://halshs.archivesouvertes.fr/docs/00/72/11/13/PDF/les_dArogations_au_monopole_dans)

<sup>426</sup> V. L. BOY, « L'évolution de la réglementation internationale : vers une remise en cause des semences paysannes ou du privilège de l'agriculteur », *RIDE* 2008/3, p. 293- 313.

En France, la protection des obtentions végétales dépend d'une loi adoptée le 11 juin 1970<sup>427</sup>. En parallèle, et dans le but de contrer les systèmes des brevets sur le végétal, l'Europe a adopté en 1994<sup>428</sup> un règlement qui met en place le régime communautaire. Celui-ci n'est pas obligatoire. Il permet aux états membres de pouvoir bénéficier d'un régime alternatif<sup>429</sup> dans la protection des obtentions végétales. Le futur titulaire du droit peut alors faire son choix entre les deux régimes dont la principale différence réside dans l'étendue de la protection.

### *C) Le droit communautaire*

Le droit communautaire a une place à part entière dans le droit interne européen. Celui-ci ne peut être exclu (1). Cependant, l'application des brevets reste un des bastions du droit interne. Le droit européen en la matière est un droit jeune et nouveau qui a du mal à s'imposer face aux pratiques mises en place au sein des juridictions internes. Pourtant son influence commence à être palpable (2).

#### *1) Le droit issu des instances européennes*

L'article 13 du règlement 2100/94 propose une définition commune à la convention UPOV de 1991 concernant l'étendue des droits exclusifs. La législation européenne octroie l'exclusivité à l'obteneur, tout en incorporant une exclusivité obligatoire concernant la recherche et la création variétale. L'article 14.1 prévoit aussi une exception obligatoire concernant les agriculteurs. *« Afin de sauvegarder la production agricole, les agriculteurs sont autorisés à utiliser, à des fins de multiplication en plein air dans leur propre exploitation, le produit de la récolte obtenue par la mise en culture, dans leur propre exploitation, de matériel de multiplication d'une variété bénéficiant d'une protection communautaire des obtentions végétales autres qu'une variété hybride ou synthétique »*. Cet article énonce donc trois conditions cumulatives afin que les agriculteurs puissent reproduire une semence protégée par un COV. L'utilisation doit être à des fins de multiplication en plein air, elle doit être dans la propre exploitation de l'agriculteur et enfin l'exception ne concerne pas les variétés hybrides et synthétiques.

Il est nécessaire de préciser que cette exception ne s'applique qu'aux espèces listées à l'article 14.2. Cette liste comprend notamment le blé, le blé dur et les pommes de terre. En addition,

---

<sup>427</sup> Loi du 11 juin 1970 relative à la protection des obtentions végétales, JORF 12 juin 1970, p. 5435

<sup>428</sup> Règlement 2100/94/CE du Conseil du 27 juillet 1994 instituant un régime communautaire des obtentions végétales, JOCE L 227/1, 1<sup>er</sup> septembre 1994.

<sup>429</sup> T. BOUVET, « La protection juridique de l'innovation végétale », Université de Versailles, 9 mars 200, p. 152

l'agriculteur qui souhaite effectuer la reproduction de la semence doit s'acquitter d'une rémunération considérée comme équitable aux titulaires du droit, si celui-ci est considéré comme un petit agriculteur.

## 2) *Le droit français*

Pour rappel, la France a été à l'initiative de la création de l'UPOV<sup>430</sup> et un acteur principal dans l'élaboration des différentes conventions. Elle a pourtant opté pour une définition différente dans sa première loi de 1970. Les premières conventions UPOV n'attribuaient « *la production à des fins d'écoulement commercial* » qu'à l'obtenteur. Ainsi toute production de semences protégées était acceptée si la finalité était autre que commerciale. Le législateur français n'a pas décidé d'inclure dans sa législation cette composante commerciale. L'article L. 623-4 du code de propriété intellectuelle attribut aux titulaires des « *droits exclusifs à produire, introduire sur le territoire, avant de voir offrir en vente* » le bien protégé. L'ensemble des formes de production est donc réservé à l'obtenteur.

Les agriculteurs évoquent un droit coutumier concernant la reproduction de la semence. Et dans les années 70 et 80, « *la politique agricole française encouragea les agriculteurs à abandonner leurs variétés locales pour des variétés commerciales protégées par un COV, on ne leur a jamais expliqué qu'en abandonnant leurs semences de variétés locales et en adoptant des variétés nouvelles protégées, ils abandonnaient leur droit de reproduire la semence dans leur exploitation* »<sup>431</sup>. Les agriculteurs ont ressenti une certaine injustice vis-à-vis de ce comportement politique. Pourtant, l'article L. 623-4 du code rural est limpide. Les tribunaux n'ont fait que l'appliquer. Interdisant la reproduction des variétés protégées et autorisant la reproduction des variétés non protégées. Cependant, si ces solutions viennent renforcer les droits des titulaires, il existe toujours la semence de ferme. Pour pallier cette reproduction illicite, les bénéficiaires des brevets ont obtenu de la part des politiques la « *contribution volontaire obligatoire* ». Pour illustrer cette contribution, il est nécessaire de prendre un exemple.

Une récolte de blé tendre est produite. Cette variété est une variété protégée par le droit exclusif d'un obtenteur. Cependant, la récolte a été semée à partir de semences de ferme. Aussi, cette contribution prend la forme d'un prélèvement sur une partie de la récolte pour

---

<sup>430</sup> Voir aussi, TH. MARTEU, *Les informations génétiques saisies par le brevet d'invention*, Thèse soutenue en 2009 à l'Université Nice Sophia-Antipolis, p. 275

<sup>431</sup> S.-L. ANVAR, *Semences et droit, L'emprise d'un modèle économique dominant sur une réglementation sectorielle*, Panthéon Sorbonne, 17 juin 2008, n° 173, p. 90-91

dédommager le titulaire du droit. La situation est donc complexe. Il y a une superposition des régimes auxquels s'ajoute un autre régime de préservation des droits : le brevet. Ces dernières années, il y a eu une extension du droit des brevets au domaine végétal. Il existe alors depuis, une concurrence entre le régime des conventions UPOV et le droit des brevets.

## Paragraphe 2 Le droit des brevets

Encore une fois la comparaison est nécessaire entre le COV et le Brevet tant les différences sont importantes que ce soit d'un point de vue de la finalité économique ou d'un point de vue de la protection. A l'inverse des moyens de protection vu précédemment, le droit des brevets est beaucoup plus restrictif quant à l'utilisation possible des biens qu'il protège. Il existe un monopole juridique du brevet. Et la doctrine a développé plusieurs théories pour justifier cela. F. Machlup les divise en quatre groupes, la théorie du droit naturel, de la rémunération, de l'encouragement et enfin la théorie du contrat<sup>432</sup>.

Les théories classiques du droit des brevets ne prévoient aucune exception concernant la recherche ou pour les utilisateurs. Il offre une exclusivité plus importante aux détenteurs. Pourtant, il existe des exceptions qui ont été prévues par le droit communautaire. Il est nécessaire de faire la distinction entre deux grands régimes des brevets. Le régime communautaire (**C**) qui a refusé de pouvoir mettre en place des brevets sur des variétés végétales. A l'inverse, le régime américain (**B**) l'a autorisé. Mais il existe aussi un régime qui pourra être qualifié de mondial (**A**) et un autre qui laisse la place à une propriété alternative, le domaine public (**D**).

### A) Le régime mondial

Bernard van Reepinghen, dans le préambule sur l'examen de l'évolution de 25 ans du droit des brevets (1976-2001), parle « *d'un véritable foisonnement de conventions, bilatérales ou multilatérales, de règlements, notamment communautaires, mais aussi de certains accords de*

---

<sup>432</sup> R. MACHLUP, *Economic Review on the Patent System*, Washington, 1958. pp. 11 et suivantes. « *La théorie du droit naturel ou théorie de la propriété, influencée par les principes du droit naturel des 17e et 18e siècles, veut qu'un inventeur ait sur son idée un droit de propriété. Cette théorie fit l'objet de débats passionnés et a exercé une influence incontestable sur le développement de la doctrine en matière de brevets. La théorie de la rémunération, fondée également sur un concept de droit naturel auquel s'ajoute un élément économique, veut qu'un inventeur ait le droit d'obtenir une rémunération en contrepartie des services qu'il rend à la société en réalisant son invention et en la rendant publique. Le monopole couvert par le brevet est considéré par les tenants de cette théorie comme étant le moyen le plus approprié de rémunérer l'inventeur. La théorie de l'encouragement de l'invention met au premier plan l'intérêt de la société et considère que la protection de l'inventeur contenue dans le brevet est un moyen d'encourager le progrès technique et économique. Enfin la théorie du contrat considère que la société fait un contrat avec l'inventeur qui se voit reconnu le droit exclusif d'exploiter son invention pour une période déterminée en échange de quoi il divulgue son invention qui pourra, à la fin de ladite période, être disponible pour la société* »

*portée mondiale comme le désormais très connu Accord ADPIC* »<sup>433</sup>. Cet accord représente une révolution dans le droit des brevets. Un bref rappel historique s'impose. A la fin des années 60, les pays du tiers monde contestent la suprématie de législation sur le brevet qui favoriserait les pays occidentaux<sup>434</sup>. Ces entreprises utilisent alors le brevet comme le monopôle qu'il est. Il empêche la concurrence pendant le temps de sa durée.

Mais au cours des années 1980, une nouvelle analyse voit le jour<sup>435</sup>. Le brevet ne correspond plus à un obstacle à la concurrence et devient un outil utile à celle-ci. En effet, les pays occidentaux voient dans le brevet la possibilité d'asseoir de manière encore plus importante leur position dominante dans leur domaine technologique. Cette position est un facteur essentiel pour le développement. A cette fin des pays développés créent l'organisation mondiale du commerce en intégrant l'accord ADPIC. La nouveauté vient du fait que la propriété intellectuelle était généralement considérée comme spécifique et dépendante de son propre système. Mais ici, elle intègre le système. Elle est devenue grâce à cela garante du commerce. *« Le système du brevet, l'un des droits intellectuels les plus importants pour l'entreprise, est particulièrement révélateur de cette évolution. En effet, après une phase initiale où ce système a servi le progrès industriel et technologique des pays développés, il fut mis au cours de ces dernières décennies au service d'une autre politique par les États les plus avancés parmi ceux-ci »*<sup>436</sup>.

Et il faut rajouter que, *« cet objectif de politique économique est la compétitivité des entreprises sur le marché global. Cette nouvelle fonction assignée aux brevets n'accorde plus autant d'importance aux obligations du titulaire, spécialement l'exigence d'exploitation industrielle, et nécessite par contre un renforcement des droits du breveté au niveau mondial. Le seul fait de rendre le produit "existant" (ce qui implique certes la nécessité de pouvoir amortir les coûts de recherche et de développement), c'est-à-dire le fait de le rendre susceptible d'être mis sur le marché international, devient une contrepartie suffisante (outr*

---

<sup>433</sup> B. VAN REEPINGHEN, « Droit des brevets d'invention – 1976-2001 : préambule : itinéraire sommairement fléché de 25 années... un peu folles », rapport présenté à la Commission de Droit et Vie des Affaires (CDVA) de l'Université de Liège, le 11 octobre 2001, p.1

<sup>434</sup> V. B. REMICHE, Révolution technologique, mondialisation et droit des brevets, De Boeck Supérieur | « *Revue internationale de droit économique* » 2002/1 t. XVI, 1 | p. 8

<sup>435</sup> B. REMICHE, « Propriété intellectuelle : intérêts d'entreprises et intérêt général », in *Mélanges en l'honneur de Claude Champaud*, « *Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du 20e siècle* », Dalloz, Paris, 1997, pp. 531 et suivantes.

<sup>436</sup> B. REMICHE, « Propriété intellectuelle : intérêts d'entreprises et intérêt général », in *Mélanges en l'honneur de Claude Champaud*, « *Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du 20e siècle* », Dalloz, Paris, 1997, pp. 530

*l'obligation de divulgation) qui est exigée du breveté pour l'obtention de son titre »<sup>437</sup>. Les évolutions de la science et de la technique octroient au domaine de la propriété intellectuelle, un champ plus large. Comme l'évoque N.R. Cornish : « *La propriété intellectuelle peut s'appliquer à des productions nouvelles soit par l'élargissement des droits existants, soit par la création de droits nouveaux »*<sup>438</sup>.*

La biotechnologie fait partie de ces domaines. Ph. Queau, directeur de l'information et de l'informatique à l'UNESCO, s'inquiète qu'« *une autre menace sur le domaine public provient de la tendance à breveter, ou à protéger, un peu tout et n'importe quoi. En 1996 une Directive européenne sur les bases de données a été adoptée, qui permet de revendiquer un droit de propriété sur des informations brutes ou des données élémentaires relevant éventuellement du domaine public, comme la température ou les cours de la Bourse. Or, cette protection juridique est accordée à des bases de données assemblées sans activité créative mais ayant simplement bénéficié d'un investissement financier. Elle permet donc à des sociétés de pratiquement monopoliser des informations qui, pourtant, font partie du bien commun. Là encore il n'y a eu presque aucun débat »*<sup>439</sup>. Il est possible de retrouver cette crainte dans des articles de l'ADPIC qui ont tendance à favoriser les pays du Nord.

L'article 27§1 dispose qu'« *un brevet pourra être obtenu pour toute invention de produit ou de procédé dans tous les domaines technologiques à condition qu'elle soit nouvelle, qu'elle implique une activité inventive et qu'elle soit susceptible d'application industrielle »*. Il est bien précisé dans la suite de l'article que « *des brevets pourront être obtenus et qu'il sera possible de jouir de droits de brevet sans discrimination quant au lieu d'origine de l'invention, au domaine technologique et au fait que les produits sont importés ou sont d'origine nationale »*. Le paragraphe 2 met en place de possibles exclusions. Cependant, elles sont extrêmement générales et disposent que les membres de l'ADPIC « *pourront exclure de la brevetabilité les inventions dont il est nécessaire d'empêcher l'exploitation commerciale sur leur territoire pour protéger l'ordre public, la moralité, y compris pour protéger la santé et la vie des personnes et des animaux ou préserver les végétaux, ou pour éviter de graves atteintes à l'environnement, à condition que cette exclusion ne tienne pas uniquement au fait que l'exploitation est interdite par leurs législations »*. Il est possible de lire entre les lignes de

---

<sup>437</sup> V. A. BERCOVITZ RODRIGUEZ, « *Tendance historique de la protection de la technologie dans les pays développés et applicabilité aux pays en voie de développement »*, CNUCED, Genève, 1990.

<sup>438</sup> « *Nouvelles technologies et naissance de nouveaux droits »*, p. 6, in « *L'avenir de la propriété industrielle »*, Collection des publications de l'IRPI, n° 11, Paris, 1993.

<sup>439</sup> « *Razzia sur les idées »*, *Sources*, novembre 1999, n° 1A, p. 5

cet article. La référence à l'ordre public et la santé laisse à penser que dans le domaine des organismes génétiquement modifiés certains brevets soient refusés.

Enfin, le paragraphe 3 prévoit deux types d'exclusions spécifiques. D'une part, « *les méthodes diagnostiques, thérapeutiques et chirurgicales pour le traitement des personnes ou des animaux* » et d'autre part « *les végétaux et les animaux, autres que les micro-organismes, et les procédés essentiellement biologiques d'obtention de végétaux ou d'animaux, autres que les procédés non biologiques et microbiologiques* ». Mais concernant les végétaux, une dernière précision est apportée qui vide l'article de son contenu. « *Toutefois, les Membres prévoient la protection des variétés végétales par des brevets, par un système sui generis efficace, ou par une combinaison de ces deux moyens* »<sup>440</sup>.

### *B) Le régime américain*

Les premiers brevets américains concernant les variétés végétales ont été délivrés dans les années 30 après l'adoption par les Etats-Unis du Plant Patent Act<sup>441</sup>. Mais les brevets ne concernaient que les plantes asexuées<sup>442</sup>. Ce type de brevet est encore en vigueur à l'heure actuelle<sup>443</sup>. Le dépôt est même florissant puisqu'en 2003 un peu moins de 1000 brevets ont été accordés<sup>444</sup>. L'idée de limiter le dépôt de brevet aux plantes asexuées a permis de contenir la véhémence des agriculteurs concernant les variétés végétales comme les céréales et les légumes. Le congrès américain voulant d'abord faire accepter le principe avant de l'étendre à toutes les variétés<sup>445</sup>.

En 1970, le nouveau continent a adopté un régime d'obtention végétale pour les espèces sexuées. Ce nouveau régime fonctionne en parallèle avec le régime du PPA. L'affirmation du principe de brevetabilité des inventions issue du vivant tirée de la décision Chakrabaty<sup>446</sup> de la cour suprême des Etats-Unis, vient modifier le fondement des brevets. En effet, il est envisagé d'utiliser le droit des brevets classiques<sup>447</sup>. Le bureau américain de dépôt des brevets a adopté

---

<sup>440</sup> Voir notamment L. BOY, « L'évolution de la réglementation internationale : vers une remise en cause des semences paysannes ou du privilège de l'agriculteur », *Revue internationale de droit économique*, 3/2008 (t. XXII, 3), p. 293-313.

<sup>441</sup> Plant Patent Act, ch. 312, 46 Stat. 376 (1930)

<sup>442</sup> D. G. SCALEISE & D. NUGENT, *International Intellectual Property Protections for Living Matter : Biotechnology, Multinational Conventions and the Exception for Agriculture*, 27 Case W. Res. J. Int'l L. 83, 91, p. 91

<sup>443</sup> United States Code (U.S.C.), Title 35-Patents, Chapitre 15, 35 USC 161, Patent for plants

<sup>444</sup> <http://www.uspto.gov/web/offices/ac/ido/oeip/taf/plant.htm>

<sup>445</sup> American Seed Trade Association, *Proceeding of the American Seed Trade Association*, 1909, cité p. 635 in C. Fowler, *The Plant Patent Act of 1930*, *Journal of the Patent & Trademark Office Society*, 2000, p. 635

<sup>446</sup> United States Supreme Court, 1980, *Diamond v. Chakrabaty*, 447 U.S. 303.

<sup>447</sup> 35 U.S.C. §10.

en 1985, une décision Ex parte Hibbard<sup>448</sup> qui a ouvert la voie au brevet sur le végétal par le biais du droit classique des brevets. La confirmation de cette décision n'a été faite qu'en 2001 par la cour suprême dans l'affaire J.E.M Ag Supply v. Pioneer Hi- Bred<sup>449</sup>. Ce principe de brevetabilité végétale n'a pas été suivi en Europe.

### C) Le régime européen

D'après la jurisprudence actuelle de l'Office européen des brevets et une grande partie de la doctrine, « *une substance biologique, présente dans la nature mais isolée de son milieu naturel, peut être protégée par un brevet si elle montre, par exemple, des propriétés non prévisibles ou si elle n'est plus tout à fait identique à son homologue, restée dans la nature, d'un point de vue génétypique ou génotypique par exemple* »<sup>450</sup>. Il n'est pas inintéressant de remarquer que l'instance européenne précise que « *quiconque découvre une propriété nouvelle d'une matière ou d'un objet connu fait une simple découverte qui n'est pas brevetable. Si toutefois cette personne utilise cette propriété à des fins pratiques, elle a fait une invention qui peut être brevetable. Par ailleurs si cette substance existante dans la nature est convenablement caractérisée sans référence au procédé qui a permis de l'obtenir, elle est nouvelle en ce sens que son existence n'a pas été reconnue antérieurement et brevetable* »<sup>451</sup>.

La conception dégagée permet d'aboutir à l'affirmation d'un principe retranscrit dans la Directive européenne de 1998 : « *le biologique entre dans le champ de la brevetabilité, quelle que soit l'origine de la matière biologique en cause* ». Comme le souligne N. Denies, « *la Directive conserve en effet force de loi au principe de la brevetabilité du vivant, admis en fait, dans le cadre de l'application des principes généraux dégagés par la Convention de Munich et, pour la Belgique, par la loi du 28 mars 1984.*

*Elle entend en outre donner une portée légale à l'évolution de la jurisprudence de l'Office européen des brevets à propos de la brevetabilité des matières biologiques puisqu'elle postule "qu'une matière biologique même préexistante à l'état naturel, peut, lorsqu'elle est isolée de son environnement naturel ou produite par un procédé technique, être l'objet d'une invention".*

---

<sup>448</sup> Ex parte Hibbard, 227 United States Patent Quarterly (USPQ) 443 (1985)

<sup>449</sup> United States Supreme Court, 2001, J.E.M Ag Supply v. Pioneer Hi- Bred, n°99-1996, 534 U.S. 124 (2001) 200 F.3d 1374

<sup>450</sup> N. DENIES, « Regards critiques sur la Directive européenne relative à la protection juridique des inventions biotechnologiques », *Journal des Tribunaux*, 23 juin 2001, p. 539.

<sup>451</sup> Directives d'examen de l'Office européen des brevets, C, IV, 2.1 & 2.2., p. 3, C, IV, 2.1., p. 30



*Tout comme dans la jurisprudence de l'O.E.B., c'est l'importance de l'activité humaine qui est érigée en critère décisif de brevetabilité au-delà de l'obstacle constitué par la préexistence de la substance concernée à l'état naturel. La distinction traditionnelle entre découverte et invention tend donc à disparaître »<sup>452</sup>.*

Cette extension du domaine n'est pas un concept récent ni isolé. Bernhard Berghmans, constate que « l'assouplissement » des conditions de brevetabilité et, par voie de conséquence, l'élargissement du domaine de protection, écrivait en conclusion : « *les conditions et aussi l'étendue des protections ont été examinées sur la base de définitions (souvent nouvelles) des notions utilisées telles qu'elles permettent de rapprocher les règles des différents régimes de protection et de les redéfinir en partie dans un modèle de protection adapté. L'examen des concepts traditionnels a permis en même temps d'éclaircir la portée de conditions telles que la reproductibilité d'une invention ou des règles traditionnelles comme celles que les produits de la nature ne peuvent être appropriés ni brevetés »<sup>453</sup>.*

L'article 3.1 de la directive 98/44<sup>454</sup> prévoit qu'il est possible de déposer un brevet sur des « *inventions nouvelles, impliquant une activité inventive est susceptible d'applications industrielles, même lorsqu'elle porte sur un produit composé de matière biologique ou en contenant, ou sur un procédé permettant de produire, de traiter ou d'utiliser de la matière biologique* ». L'article 3.2 prévoit aussi qu'une « *matière biologique isolé de son environnement naturel ou produite à l'aide d'un procédé technique peut être l'objet d'une invention, même lorsqu'elle pré existé" à l'état naturel* ». Cet article permet donc de déposer un brevet même si l'invention qui a pour support une matière biologique qui préexistait dans un état naturel et qu'elle soit isolée de cet état naturel de produit à l'aide d'un procédé technique. De plus, même si l'article 4.1 interdit la brevetabilité des variétés végétales ainsi que les procédés visant à l'obtention de végétaux, les procédés peuvent faire l'objet d'un brevet si la faisabilité technique de l'invention s'applique et donc n'est pas limitée à une seule variété végétale. C'est ce que prévoit l'article 4.2. Il est ainsi possible d'insérer un gène permettant à plusieurs végétaux de résister à un certain type d'insectes. Si les plantes issues de ce croisement ne sont pas brevetables, le procédé technique permettant l'insertion du gène dans les plantes le sera.

---

<sup>452</sup> N. DENIES, « Regards critiques sur la Directive européenne relative à la protection juridique des inventions biotechnologiques », *Journal des Tribunaux*, 23 juin 2001, p. 541-542.

<sup>453</sup> *La protection des innovations biologiques – une étude de droit comparé*, Larcier, Bruxelles, 1991, p. 450 et suiv.

<sup>454</sup> Directive 98/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juillet 1998 relative à la protection juridique des inventions biotechnologiques, JOCE L 213/13, 30 juillet 1998

Le professeur Galloux écrit en commentant l'affaire Novartis qu'« *un végétal ou une partie de végétal, objet physique, peut désormais supporter deux droits : un droit de brevet (pour autant que ce végétal incorpore une invention consistant, par exemple, en l'adjonction de tels gènes à des techniques de génie génétique) et un droit d'obtention végétale (pour autant qu'il relève d'une variété protégée obtenue sur la base de plantes modifiées génétiquement), sans pour autant que ces deux droits aient eux-mêmes un objet juridique.*

*L'utilisateur de cette plante devra donc appliquer le régime de ces deux droits... et additionner les redevances dues à chacun des titulaires »*<sup>455</sup>.

Cette jurisprudence se voit confirmée par l'article 4 §2 de la Directive européenne du 6 juillet 1998 déjà évoqué, qui dispose que « *les inventions portant sur des végétaux et des animaux sont brevetables si la faisabilité technique de l'invention n'est pas limitée à une variété végétale ou à une race animale déterminée... ».*

Louis van Bunnem met en évidence que « *les plantes peuvent être rangées en deux catégories, des variétés qui existent indépendamment de l'homme et celles qui n'auraient jamais existé en tant que quantité stable sans intervention, ces dernières pourront faire l'objet de brevets »*<sup>456</sup>.

Il poursuit sa réflexion : « *les principes affirmés par la Grande Chambre de Recours de l'OEB, confirmés par la Directive européenne du 6 juillet 1998 relative à la protection juridique des inventions biotechnologiques peuvent avoir pour conséquence que lorsqu'un transgène, c'est-à-dire une invention biotechnologique par elle-même, est introduit dans une variété du domaine public, la protection conférée par un brevet sur ce transgène s'étend à "toute matière dans laquelle le produit (ici le transgène) est incorporé et dans laquelle l'information génétique est contenue et exprimée" (article 9 de la Directive) ».*

L'ensemble de ces dispositions a été transposé en droit français dans le Code de la propriété intellectuelle à l'article L. 611-19-1 avec la loi du 8 décembre 2004<sup>457</sup>. Pourtant, et même si des procédés semblent stables, le droit des brevets communautaires s'est inspiré du droit d'obtention végétale pour mettre en place des exceptions concernant la recherche et les agriculteurs. L'article L 613-5 du code de la propriété intellectuelle prévoit que « *les droits conférés par le brevet ne s'étendent pas :*

---

<sup>455</sup> Chronique : « Propriétés incorporelles, propriété industrielle », *R.T.D.com*, 2000, p. 84.

<sup>456</sup> L. VAN BUNNEN, « Examen de jurisprudence » (1996-2001) *Recueil Critiques de jurisprudence belge*, 2e trimestre, p. 225

<sup>457</sup> Loi n° 2004-1338 du 8 décembre 2004 relative à la protection des inventions biotechnologiques, JORF n° 286 du 9 décembre 2004

- a) Aux actes accomplis dans un cadre privé et à des fins non commerciales ;
- b) Aux actes accomplis à titre expérimental qui portent sur l'objet de l'invention brevetée ;
- c) A la préparation de médicaments faite extemporanément et par unité dans les officines de pharmacie, sur ordonnance médicale, ni aux actes concernant les médicaments ainsi préparés ;
- d) Aux études et essais requis en vue de l'obtention d'une autorisation de mise sur le marché pour un médicament, ainsi qu'aux actes nécessaires à leur réalisation et à l'obtention de l'autorisation ;
- d bis) Aux actes nécessaires à l'obtention du visa de publicité mentionné à l'article L. 5122-9 du code de la santé publique ;
- e) Aux objets destinés à être lancés dans l'espace extra-atmosphérique introduits sur le territoire français. ».

Mais aussi, l'article L. 613-5-3 du code propriété intellectuelle dispose que « *les droits conférés par les articles L. 613-2-2 et L. 613-2-3 ne s'étendent pas aux actes accomplis en vue de créer ou de découvrir et de développer d'autres variétés végétales* ».

M.-A Hermitte, considère que cet article incarne « *la sauvegarde d'un métier qui est assurée, celui de l'amélioration des plantes au sens traditionnel du terme* »<sup>458</sup>. Il faut ajouter qu'il existe aussi l'exception agricole qui est prévu l'article 11.1 de la directive 98/44 et à l'article L. 613-5-1 du Code propriété intellectuelle disposent que « *par dérogation aux dispositions des articles L. 613-2-2 et L. 613-2-3, la vente ou tout autre acte de commercialisation de matériel de reproduction végétal par le titulaire du brevet, ou avec son consentement, à un agriculteur à des fins d'exploitation agricole implique pour celui-ci l'autorisation d'utiliser le produit de sa récolte pour la reproduction ou la multiplication par lui-même sur sa propre exploitation. Les conditions de cette utilisation sont celles qui sont prévues par l'article 14 du règlement (CE) n° 2100/94 du Conseil du 27 juillet 1994 instituant un régime de protection communautaire des obtentions végétales* ».

Malgré la présence de l'exception agricole, celle-ci atteint vite ses limites. En effet, les législateurs français et communautaires prennent pour référence l'article 14 du règlement 2100/94. Le texte français reprend les termes du droit d'obtention végétale communautaire. Il

---

<sup>458</sup> M.-A HERMITTE, *La construction du droit des ressources génétiques*, in *Les ressources génétiques végétales et le droit dans les rapports Nord-Sud*, BRUXELLES, 2004, p. 68 et s.

faut rappeler que cet article n'incorpore pas le maïs. Donc un agriculteur souhaitant multiplier des semences de maïs génétiquement modifié ne pourra pas le faire. L'agriculteur devra racheter ces semences de manière annuelle. Ce qui est confirmé par certaines affaires comme l'affaire Bowman vs Monsanto. Dans cette affaire, il serait possible d'évoquer la théorie de l'épuisement des droits<sup>459</sup>. Cette théorie permettrait d'émettre l'idée qu'une fois le produit commercialisé, le paysan pourrait répliquer le produit à son bon vouloir. Cette solution a été laissée de côté par l'UE. La directive n° 98/44/CE qui introduit, dans le domaine des biotechnologies, une exception à la théorie de l'épuisement des droits. Dès lors, « *une semence protégée par un brevet et commercialisée sur le territoire de l'Union ne pourra ainsi être reproduite librement sans l'autorisation du titulaire du brevet* »<sup>460</sup>. L'ensemble de ces règles soutient les acteurs qui sont les titulaires des droits sur la genèse de la matière première agricole<sup>461</sup>. Il existe néanmoins un domaine public des variétés végétales. Son domaine semble se réduire au fil des années.

#### *D) Le domaine public végétal*

Certaines idéologies posent la question de l'efficacité du droit de propriété intellectuelle comme outil de promotion de l'innovation<sup>462</sup>. La problématique est de savoir si les brevets ne tendent pas à créer des situations de blocages et de rentes. Pour pallier ce problème, un domaine public libre doit être entretenu sans situation de monopole. Bien entendu, les exceptions spécifiques à la recherche prévue par le droit d'obtention végétale et par le droit des brevets permettent d'éviter un grand nombre de situations de blocage. Mais, ce n'est pas forcément le cas dans d'autres pays notamment dans la législation américaine. La notion de domaine public est considérée de manière négative. R.A. Baron est un auteur américain qui considère que l'utilisation de certains termes comme « *tomber dans le domaine public* » dévalorise celui-ci<sup>463</sup>. Il y aurait une destitution du végétal rentrant dans ce domaine. A l'inverse « être sous copyright » correspondrait à une protection positive. La fin de cette

---

<sup>459</sup> A. QUIN, « La « Grande transformation » des semences », « Penser une démocratie alimentaire » volume 1, p. 163

<sup>460</sup> B. HUGOU, Affaire à suivre : Bowman vs Monsanto, Blog Lascaux, <http://programmelascaux.wordpress.com/2013/03/23/1260/>

<sup>461</sup> C. COLLART DUTILLEUL, Monsanto gagnant contre Bowman – Quelles conclusions en tirer sur la propriété industrielle ?, Blog Lascaux, <http://programmelascaux.wordpress.com/2013/05/22/monsanto-gagnant-contre-bowman-queelles-conclusions-en-tirer-sur-la-propriete-industrielle/> ; Le Monde, Brevets : Monsanto gagne son procès contre un fermier, [http://www.lemonde.fr/planete/article/2013/05/13/brevets-monsanto-gagneson-proces-contre-un-fermier\\_3178151\\_3244.html](http://www.lemonde.fr/planete/article/2013/05/13/brevets-monsanto-gagneson-proces-contre-un-fermier_3178151_3244.html)

<sup>462</sup> Free ideas : An initiative to reverse the proliferation of patents and copyrights, The Economist, 13 octobre 2005.

<sup>463</sup> R.A. BARON, Reconstructing the Public Domain, The CHanging Research and Collections Environment : The information Commons today, 23 mars 2002, St Louis, p.4

protection serait une perte, un abandon<sup>464</sup>. L'adoption des lois sur les obtentions végétales de 2006<sup>465</sup> entraîne la même conclusion. Ces lois prévoient la perte de revenus des obtenteurs lorsqu'une variété rejoint le domaine public<sup>466</sup>.

Cette inclusion dans le domaine public ne correspond pourtant pas à la fin de la variété. Elle ne sera pas retirée du marché bien au contraire. D'autres personnes pourront la commercialiser et les agriculteurs pourront l'utiliser de manière libre. Cependant, il est vrai que les rentes originelles attribuées aux obtenteurs ne seront plus d'actualité. La valorisation financière du végétal est atténuée lorsque celui-ci est incorporé au domaine public. Il faut alors dans un premier temps définir le domaine public (1) et en comprendre le rôle (2).

### 1) La définition du domaine public

La définition du domaine public s'effectua a contrario du COV. En effet pour rappel c'est la loi de 1970 sur les obtentions végétales qui a introduit et créé ce droit exclusif et temporaire. Le domaine public se constitue donc de l'ensemble des variétés qui ne peuvent pas ou ne peuvent plus être l'objet d'un COV. Il se compose de variétés végétales qui ne sont pas nouvelles au sens de l'article L.623-5 du code de propriété intellectuelle.

*« Lorsque du matériel de reproduction ou de multiplication végétative ou un produit de récolte a été vendu ou remis à des tiers sous quelque forme que ce soit par l'obteneur ou avec son consentement, aux fins de l'exploitation de la variété, depuis plus de douze mois sur le territoire français ou sur le territoire de l'Espace économique européen, la variété n'est pas réputée nouvelle. Lorsque cette vente par l'obteneur ou avec son consentement ou cette remise à des tiers a eu lieu sur un autre territoire, aux fins d'exploitation de la variété, depuis plus de quatre ans avant la date du dépôt de la demande de certificat d'obtention végétale, ou dans le cas des arbres et de la vigne depuis plus de six ans avant ladite date, la variété n'est pas réputée nouvelle ».*

---

<sup>464</sup> M.-A. CHARDEAUX, *Les choses communes*, Université Panthéon Sorbonne, Paris, 6 septembre 2004, p. 265.

<sup>465</sup> Loi n° 2006-236 du 1<sup>er</sup> mars 2006 relative aux obtentions végétale, JORF n°52 du 2 mars 2006, Loi n° 2006-245 du 2 mars 2006 autorisant la ratification de la révision de la Convention internationale pour la protection des obtentions végétales, JORF, n°53 du 3 mars 2006

<sup>466</sup> V. Intervention du rapporteur Jean Bizet devant le Sénat lors des débats du 2 février 2006 « La non prolongation des durées de validités des certificats d'obtention végétale coûterait plus de 1 million d'euros à l'entreprise familiale qui a obtenu cette variété après, soulignons-le, plus de dix ans de recherche et au prix de plusieurs dizaines de millions d'euros d'investissements ».

Le domaine public se compose également des végétaux qui sont arrivés au terme du COV, et ceux dont les obtenteurs ont été déçus. L'idée de domaine public est floue car mal définie<sup>467</sup>. Que ce soit le droit international, le droit communautaire ou le droit français, la conception de domaine public ne bénéficie d'aucune définition légale<sup>468</sup>. A l'inverse le droit des obtentions végétales détient une définition claire et explicite.

Cette définition a contrario du domaine public par rapport au droit d'obtention végétale, entraîne une valorisation négative de celui-ci. Il servirait à recueillir les exclus, les choses oubliées. Or, il ne faut pas oublier que les droits de propriété intellectuelle sont l'exception de domaine public. Cette vérité a été réaffirmée par la doctrine. « *Les propriétés intellectuelles qui étaient au 19<sup>e</sup> siècle un régime exorbitant du droit commun, sont perçues aujourd'hui comme le régime général, les exclusions devenant des exceptions qu'il faut donc interpréter de manière restrictive et réduire au minimum* »<sup>469</sup>. « *Il ne faut pas oublier que les droits de propriété intellectuelle constituent des exceptions au grand principe de liberté* »<sup>470</sup>. Et le rôle économique de ce grand principe est essentiel pour les agriculteurs.

## 2) *Le rôle économique du domaine public*

Lorsqu'un végétal tombe dans le domaine public, il crée un manque à gagner pour l'obteneur. Mais en parallèle, celui-ci devient une variété commercialisable et librement utilisable par les agriculteurs. Il n'y a plus de monopoles concernant sa production ni sa commercialisation. En réalité, c'est le droit exclusif dont bénéficie le titulaire qui intègre le domaine public. Le monopole<sup>471</sup> n'existe plus. Evidemment, les deux systèmes sont complémentaires. L'utilisation des droits exclusifs permet pendant un temps de rentabiliser les efforts de recherche créant l'innovation. Et lorsque le bien intègre le domaine public, il ne dépérit pas mais obtient une nouvelle vie. Il permet de favoriser des modèles économiques

---

<sup>467</sup> P. SAMUELSON, Mapping the Digital domain : Threats and opportunities, Law and Contemporary problems, Winter/Spring 2003, 66, p. 148 « Sometimes the public domain seems an undifferentiated blib of unnamed size and dimensions ».

<sup>468</sup> S. ANVAR, « Pourquoi a-t-on peur du domaine public des variétés végétales ? », *Propriété Industrielle*, mars 2008

<sup>469</sup> M.-A. HERMITTE, « La protection de l'innovation en matière de biotechnologies appliquées à l'agriculture », *Annexe au Rapport sur les applications des biotechnologies à l'agriculture et à l'industrie agro-alimentaire, Office parlementaire d'évaluation des choix scientifiques et technologiques*, A.N. n° 1827, Sénat n° 148, 1990-1991, p. 135.

<sup>470</sup> C. GEIGER, « L'avenir des exceptions au droit d'auteur : observations en vue d'une nécessaire adaptation et harmonisation du système », *La semaine juridique* Edition Générale, novembre 2005, n° 47, I 186, p. 2154

<sup>471</sup> TH. MARTEU, *Les informations génétiques saisies par le brevet d'invention*, Thèse soutenue en 2009 à l'Université Nice Sophia-Antipolis, p. 220

parallèles comme l'auto production, la vente directe entre agriculteurs comme aux non agriculteurs.

Le Monde du mardi 30 mai 2000 écrivait un article au nom évocateur : « *Main basse sur les ressources végétales* ». Celui-ci expose que « *L'industrie des semences, qui finance au prix fort la recherche en biotechnologie doit assurer au mieux son retour d'investissement. Doit-elle pour autant supprimer le "privilège" du paysan qui veut que ce dernier a le droit de semer le grain qu'il a récolté ? Aux États-Unis, les agriculteurs qui achètent aux multinationales des semences high-tech – maïs ou coton génétiquement manipulés – doivent désormais s'engager par contrat à ne pas les replanter.*

*Les héros de la guerre des semences ont une arme autrement redoutable : un procédé de stérilisation biologique, baptisée "terminator" par ses opposants, aboutissant à empêcher la plante qui en est l'objet d'avoir une descendance. Cette captation des ressources pourrait avoir des conséquences dramatiques pour les pays en développement, où la plupart des paysans replantent une partie de leurs graines, faute de pouvoir payer chaque année de nouvelles semences. Face aux protestations mondiales, des recherches sur "terminator" sont actuellement gelées. Mais pour combien temps ? ».*

A la lecture de cet article, il est plus évident de penser à un abus de droit qu'à la mise en cause du brevet en lui-même. Existe-t-il une distinction entre l'usage abusif et le droit que confère le brevet ?

Dans son rapport de 1999 fait à l'Assemblée parlementaire du Conseil de l'Europe au nom de la Commission de l'Agriculture et du Développement rural, Wolfgang Wodarg apporte des éclaircissements. « *L'application du droit des brevets s'est avérée particulièrement difficile dans le secteur agricole. En effet, de nombreux agriculteurs et petits éleveurs ne disposent ni des connaissances nécessaires, ni des moyens techniques ou financiers leur permettant d'utiliser cet instrument juridique de façon appropriée. Par ailleurs, les brevets ne favorisant par nature que les innovations, la conservation de ce qui existe n'est pas valorisée économiquement. À terme, cette situation pourrait avoir des répercussions néfastes en particulier sur la sauvegarde de la diversité biologique, étant donné par exemple que le système des brevets ne prévoit pas pour les obtenteurs la clause d'exception traditionnellement inscrite dans le droit des obtentions végétales.*

*Dans l'intervalle, le caractère défensif du droit des brevets décrit ci-dessus est même passé au premier plan dans certains domaines de la biotechnologie. De ce fait, des brevets ayant des revendications très larges pourraient induire une situation hostile à l'innovation dans certains domaines de la médecine, de l'agriculture et des semences »<sup>472</sup>.*

Le problème étant surtout que les brevets protègent les innovations mais aussi les suites qui peuvent en découler. Qu'en est-il concernant l'obtention d'un brevet sur un gène ? Le détenteur pourra-t-il contrôler les applications de ce gène ? Il est aisé de comprendre les répercussions possibles entre les intérêts privés et publics, entre d'une part les droits de protection justifiée sur les innovations et d'autre part le droit des peuples à accéder librement aux ressources génétiques en tant que patrimoine commun de l'humanité, ce qui a une incidence particulièrement marquée dans le domaine de la culture agroalimentaire. Il est même possible de parler de la création d'un nouveau contrat social<sup>473</sup>. Cependant, l'utilisation et la valorisation des brevets n'en est qu'à ces débuts. Le brevet sur le végétal dans la sphère financière représente un quasi actif financier qui pourra être intégré dans des stratégies de valorisation financière comme la titrisation.

## **Chapitre 2 La réappropriation par la finance des droits exclusifs sur le domaine végétal**

L'innovation financière n'a pas forcément d'éthique concernant les matières premières agricoles. Bien que cette matière soit de plus en plus protégée dans les régulations internationales, la matière première agricole se voit financiarisée sous diverses formes. Les brevets ayant pour sous-jacent une matière première agricole deviennent un quasi actif financier (**Section 1**). Ce quasi actif pourra être titrisé (**Section 2**). L'indice que représente la matière première agricole pourra être répliqué (**Section 3**). Face à cette financiarisation, serait-il possible de faire appel à l'économie et trouver des voies alternatives (**Section 4**) ?

### **Section 1 Le Brevet considéré comme un quasi actif financier**

Le brevet constitue un moyen légal qui permet aux entreprises de protéger les rentes issues de leur moyen d'innovation. Toutefois il existe en plus des fonctions classiques du brevet, une nouvelle fonction. En effet, la dimension financière est à prendre en compte concernant les

---

<sup>472</sup> « *Biotechnologies et propriétés intellectuelles* », document 8459 du 9 juillet 1999 du Conseil de l'Europe, 12 pages.

<sup>473</sup> Sur cette question voir notamment, TH. MARTEU, *Les informations génétiques saisies par le brevet d'invention*, Thèse soutenue en 2009 à l'Université Nice Sophia-Antipolis, p. 99, plus spécifiquement sur le génome du corps humain.



actifs de propriété intellectuelle et en particulier sur les brevets. « *De nouvelles pratiques permettant « to turn patents into money » sont devenues fréquentes, organisées, voire institutionnalisées : enchères privées et publiques, ventes directes de brevets, transactions « on line », etc »*<sup>474</sup>.

Ces nouvelles pratiques permettent d'élargir de manière considérable le champ de possibilités offertes afin de valoriser de manière efficiente le portefeuille de brevet de certains agents économiques. Il y a un développement de marchés sur lesquels s'échangent des droits de propriété intensifs en connaissances<sup>475</sup>. Les brevets peuvent être considérés comme des outils créateurs de valeur pour leur détenteur<sup>476</sup>. Du point de vue des grandes entreprises, la pression actionnariale favorise celles-ci à utiliser leur brevet, d'une part, comme une source primaire de création de valeur notamment via la gestion des licences qui ont connu un développement sans précédent ces deux dernières décennies<sup>477</sup>, d'autre part, comme un moyen d'afficher la valeur de leurs actifs immatériels dans leurs bilans<sup>478</sup>, et enfin comme « *un levier crucial pour parvenir à financer de nouvelles activités de R-D* »<sup>479</sup>. L'ensemble de ces facteurs a mené à une financiarisation des actifs de propriétés industrielles et intellectuelles. Du point de vue financier, la « révolution financière » des années 80 a permis un remodelage du capitalisme contemporain<sup>480</sup>. Ce renouveau financier a vu la création de techniques financières comme la titrisation<sup>481</sup>, les ETF<sup>482</sup>, etc. Le résultat débouche sur une recherche permanente de nouveaux actifs aux risques calculés permettant d'obtenir des taux de rendements élevés afin encore une fois de diversifier les portefeuilles d'actifs. Certains auteurs ont pu parler d'un nouveau

---

<sup>474</sup> C. LE BAS, J.-C. DUPUIS, S. LAWSON, « Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet », *Revue d'économie industrielle* 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, pp. 191-192

<sup>475</sup> V. C. ANTONELLI, et M. TEUBAL, (2009), « Venture Capitalism, New Markets and Innovation- Led Economic Growth », ICER Working Paper n° 03/2009

<sup>476</sup> V. P. CORBEL, et C. LE BAS, (2010), The evolution of patent functions : New trends, main challenges and implications for strategic management, Mimeo.

<sup>477</sup> A. ARORA, et al. (2001), *Markets for Technology*, Mass, MIT Press, Cambridge.

<sup>478</sup> Le brevet est un titre, dont la valeur figure à l'actif du bilan des entreprises

<sup>479</sup> R. LALLEMENT, (2008), « Politiques des brevets: l'enjeu central de la qualité, face à l'évolution des pratiques », *CAS. Horizons stratégiques*, janvier-mars, pp. 6

<sup>480</sup> A. ORLEAN, (2008), « Les marchés financiers sont-ils rationnels ? », in : Askenazy P. et Cohen D. (eds), *27 Questions d'économie contemporaine*, Albin Michel, Paris, pp. 63-85.

<sup>481</sup> Voir infra

<sup>482</sup> Voir infra

« régime d'accumulation fondé sur la finance »<sup>483</sup>. Dans cette configuration, le brevet en tant que titre financier s'incorpore parfaitement dans ce domaine<sup>484</sup>.

Pour rappel, un brevet est un titre qui accorde à l'inventeur des droits exclusifs quant à l'exploitation d'une création. Ils sont limités dans le temps au sein du pays où la demande a été effectuée. Ils empêchent les tiers de fabriquer, d'utiliser, de vendre l'invention protégée sans l'autorisation de l'inventeur<sup>485</sup>. Le brevet peut en fait, être analysé comme un contrat dont l'objet serait d'exclure les tiers d'utiliser à des fins commerciales l'invention du détenteur. Selon les cas, il s'agit d'un « droit à essayer d'exclure »<sup>486</sup>. Du point de vue des fonctions du brevet, les comportements des agents en matière de brevet tendent à « réduire la distance entre brevet et invention protégée »<sup>487</sup>. Les fonctions classiques du brevet donnaient la possibilité de protéger et de valoriser des connaissances technologiques via des licences. « Aujourd'hui on brevète autant pour empêcher ses concurrents de développer leurs propres programmes de recherche que pour bloquer leurs avancées technologiques par des dépôts de brevets judicieusement repartis dans l'espace des connaissances technologiques »<sup>488</sup>. Le dépôt de brevet devient stratégique, il vise une situation de blocage<sup>489</sup>. Il y a un détachement du brevet des connaissances et des technologies qu'il est censé protéger.

Ainsi, il y a une gestion par le marché des activités d'innovation. Il est possible d'évoquer le modèle d'« open innovation »<sup>490</sup>. Le modèle d'open innovation propose des options différentes de management pour les technologies nouvelles. D'après, Chesbrough l'open innovation c'est aussi valoriser des idées produites en interne via des canaux externes mais

---

<sup>483</sup> R. BOYER, (2009), « Feu le régime d'accumulation tiré par la finance », Revue de la régulation, « Crise du capitalisme financier », n° 5, <http://regulation.revues.org/index7367.html>.

<sup>484</sup> Intellectual Asset Management Journal, numéro de 2009, les experts de la finance devinrent conscients du potentiel que représente le droit de la propriété intellectuelle (PI).

<sup>485</sup> O. GRANSTRAND, (1999), The Economics and the Management of Intellectual Property, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton p. 71

<sup>486</sup> M. A. LEMLEY, et C. SHAPIRO, (2005), « Probabilistic Patents », Journal of Economic Perspectives, vol. 19, n° 2, pp. 75-98.

<sup>487</sup> S. MacDONALD, (2004), « when means become ends : Considering the impact of patent strategy on innovation », Information Economics and Policy, vol. 16, n° 1, March, pp. 146

<sup>488</sup> C. LE BAS, J.-C. DUPUIS, S. LAWSON, « Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet », Revue d'économie industrielle 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, p. 193

<sup>489</sup> Voir entre autres O. GRANSTRAND, (1999), The Economics and the Management of Intellectual Property, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton; M. REITZIG, (2004), « Strategic Management of Intellectual Property », MIT Sloan Management Review, printemps, vol. 45, n° 3, pp. 35-40.

<sup>490</sup> V. notamment H. CHESBROUGH, (2003), « The Era of open Innovation », MIT Sloan Management Review, Spring, vol. 44, n° 3, pp. 35-41 ; H. CHESBROUGH, (2006), « open Innovation : A New Paradigm for Understanding Industrial Innovation », in: Chesbrough, H., Vanhaverbeke, w. et west, J., Open Innovation: Researching a New Paradigm, oxford University Press, oxford, pp. 1-12.

extérieurs aux activités des concurrents<sup>491</sup>. Cette valorisation passe forcément par le brevet. Chesbrough donne une place importante aux pratiques de licence. En conséquence, le brevet est central en tant que diffuseur des technologies. Les développements des échanges technologiques par le biais de la licence ou directement par la cession de brevet<sup>492</sup> peuvent être constatés. En fait il s'agit de « *la réactivation sur une grande échelle de l'ancienne fonction de valorisation du brevet comme outil de structuration d'un marché de la technologie* »<sup>493</sup>. La sphère financière se resserre autour des brevets. L'incorporation s'effectue à différents niveaux. Ces nouvelles pratiques considèrent le brevet comme un actif.

Des entreprises multinationales ont fait de leurs actifs de propriété intellectuelle ainsi que la gestion de leurs licences le centre de leur stratégie de développement. Avec en parallèle de ces stratégies, la cession d'une partie de leurs actifs industriels. « *C'est le cas de Thomson et d'IBM. De ce fait des maisons de ventes aux enchères mettent en vente des portefeuilles de brevets. Dans ce cas de figure il ne s'agit que de valoriser d'un point de vue financier le capital intellectuel de l'entreprise. On reste, en somme, dans le schéma des fonctions traditionnelles du brevet* »<sup>494</sup>. En conséquence, il n'est pas rare de voir des sociétés, des fonds de capital-investissement se spécialiser dans l'obtention et la détention de brevets. Ce qui permet à terme de lever des capitaux issus d'entreprises multinationales<sup>495</sup>. L'espoir est d'obtenir de la part des brevets un taux de rendement élevé. Des banques utilisent aussi ce type de pratique<sup>496</sup>. Ceci ne correspond qu'à de l'achat pour de la revente. Une technique financière plus intéressante consiste aux rachats, par les banques à des entreprises détentrices de brevets, du titre convoité. Sur cette base, les banques vont créer des fonds basés sur des brevets destinés à un investissement à fort rendement. Les brevets peuvent être alors titrisés<sup>497</sup>. « *Le brevet acquiert ici des propriétés de quasi-actif financier* »<sup>498</sup>. Par ce biais, les

---

<sup>491</sup> H. CHESBROUGH, (2004), « *Managing open innovation* », *Research Technology Management* ; Jan/Feb, vol. 47, n° 1, pp. 23-26

<sup>492</sup> A. ARORA, et al. (2001), *Markets for Technology*, Mass, MIT Press, Cambridge.

<sup>493</sup> C. LE BAS, et C. MOTHE, (2010), « *Le brevet bloquant: survol de la littérature et bilan des pratiques des entreprises françaises* », *Management international*, vol. 14, n° 3, p. 37

<sup>494</sup> C. LE BAS, J.-C. DUPUIS et S. LAWSON, *Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet*, *Revue d'économie industrielle* 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, p. 193

<sup>495</sup> Il s'agit par exemple d'Intellectual Ventures (Etats-Unis), créée en 2000, qui détenait plus d'un millier de brevets (sans doute 30 fois plus aujourd'hui) et dans laquelle des firmes telles que Microsoft, Intel, Sony, Nokia, Apple, Google et eBay sont réputées avoir investi au total plus d'un milliard de dollars. Exemple tiré de Conseil d'analyse stratégique (2008), « *évaluation et valorisation financière de la propriété intellectuelle : nouveaux enjeux, nouveaux mécanismes* », note de veille n° 111, octobre.

<sup>496</sup> Voir notamment Conseil d'analyse stratégique (2008), « *évaluation et valorisation financière de la propriété intellectuelle : nouveaux enjeux, nouveaux mécanismes* », note de veille n° 111, octobre.

<sup>497</sup> Voir Infra.

détenteurs de brevet peuvent faire le « *trade* » des revenus qu'ils pensaient obtenir dans le futur contre du « *cash* »<sup>499</sup>.

La caractérisation d'un actif financier peut être obtenue par une définition assez générale et standard<sup>500</sup>. Un actif est un titre ou un contrat, transmissible et négociable par exemple sur un marché « financier », qui peut procurer à son détenteur des revenus et/ou un gain en capital, en contrepartie d'une prise de risque. Appliqué au brevet, celui-ci s'apparente à un contrat qui éventuellement peut bénéficier d'une cession donc, être négociable. Cependant, il est nécessaire d'introduire le concept déjà évoqué d'actif sous-jacent<sup>501</sup>. Pour rappel et de manière synthétique, un actif sous-jacent est un actif sur lequel est basé un produit dérivé ou une option. Il peut être financier ou physique comme des matières premières agricoles. Et c'est l'actif sous-jacent qui va permettre la détermination du prix. Concernant le brevet, l'actif sous-jacent pourrait être assimilé à l'activité inventive protégée. Cela peut être par exemple un certain type de végétaux. Dans une autre conception l'actif sous-jacent pourrait correspondre aux rentes espérées par l'obtenteur.

Selon certains auteurs<sup>502</sup>, le brevet est devenu dans la sphère financière un quasi actif financier. Il est devenu un actif liquide subissant les affres de la financiarisation donc détaché de son sous-jacent. Les conséquences sur le brevet peuvent être analysées comme un actif financier classique. Dans un premier temps sa valeur n'est plus rattachée à son sous-jacent. Elle s'anticipe par rapport aux attentes des agents qui évaluent potentiellement sa valeur future. Le brevet peut devenir l'objet d'une spéculation. Dans un second temps, il y a le développement d'un double marché. « *Le marché classique (ou primaire) de la technologie (dit encore – mais abusivement selon nous – marché des connaissances technologiques) où s'échangent les licences, et le marché des brevets quasi-actifs financiers (marché secondaire ou « dérivé »).* Bien que les entreprises soient aussi acteurs sur ce second marché, beaucoup

---

<sup>498</sup> C. LE BAS, J.-C. DUPUIS, S. LAWSON, « Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet », *Revue d'économie industrielle* 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, p. 196

<sup>499</sup> Voir notamment, T. YANAGISAWA, et D. GUELLEC, (2009), *The emerging patent market place*, OECD, DSTI/DoC(2009)9.

<sup>500</sup> Voir notamment R. KAST, et A. LAPIED, (1992), *Fondements micro-économiques de la théorie des marchés financiers*, Economica, Paris ; L. ROSS, (2004), « Finance and Growth: Theory and Evidence », NBER Working Papers n° 10766.

<sup>501</sup> Voir supra.

<sup>502</sup> M. CIMOLI et A. PRIMI, (2008), « Technology and intellectual property: a taxonomy of contemporary markets for knowledge and their implications for development », ECLAC- United Nations, division of production, productivity and management. (<http://www.lem.sssup.it/wPLem/files/2008-06.pdf>)

*d'institutions financières le sont aussi* »<sup>503</sup>. Et c'est dans le second type de marché que la sphère financière prend toute sa dimension. En tant que quasi actif financier, le brevet peut alors subir le jeu de la spéculation et les dangers qui vont avec. Il n'est pas improbable d'imaginer une bulle spéculative où les agents économiques souhaitant protéger leur actif vont dévaluer la notion même de brevet sur le fondement que le brevet évalué dans la sphère financière correspond à un mauvais placement. Le brevet véhiculerait alors une image négative concernant la protection et la valorisation d'une innovation.

Concernant les risques rattachés à la qualification de quasi actif financiers, ceux-ci peuvent faire l'objet d'une synthèse qui se rapproche des risques classiques. En effet, *« le brevet est un bien meilleur candidat en tant que support à une bulle spéculative que l'immobilier qui est un bien matériel « ordinaire », également demandé par les agents pour une utilité spécifique associée à la demande de logement. La proportion d'agents désirant acheter un brevet à des fins spéculatives (c'est-à-dire désirant avant toute chose voir son prix augmenter), est sans doute plus importante que celle des acteurs voulant à travers cet acte mettre en œuvre une stratégie technologique ou industrielle (pouvant être simplement l'accroissement de son pouvoir de marché sur ses concurrents quant à l'usage d'une technologie) »*<sup>504</sup>.

*« Le secteur financier de l'économie cherche à s'appropriier via des intérêts une partie des richesses qui « naissent » sur les marchés à travers les prêts qu'il peut consentir. Mais dans le même temps les financements complémentaires qu'il distille tendent à alimenter la demande sur les marchés et à entretenir le trend haussier »*<sup>505</sup>. Quelques économistes proposent pour expliquer le cas de la bulle immobilière un moteur à deux temps. Tout d'abord il y a un achat immobilier qui s'associe avec un crédit immobilier, puis un système de vases communicant se met en place. La hausse des prix sur le marché immobilier crée une dynamique positive sur le marché des crédits. Ces mêmes crédits permettent l'alimentation de la demande sur le marché immobilier, ce qui a tendance à créer une bulle spéculative. Rien n'empêche qu'une telle hypothèse puisse s'appliquer aux marchés des brevets, notamment si les brevets tendent de plus en plus à une qualification de quasi actif financier.

---

<sup>503</sup> C. LE BAS, J.-C. DUPUIS, S. LAWSON, « Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet », *Revue d'économie industrielle* 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, p. 204

<sup>504</sup> C. LE BAS, J.-C. DUPUIS, S. LAWSON, « Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet », *Revue d'économie industrielle* 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, p. 206

<sup>505</sup> A. ORLEAN, (2010), « De l'euphorie à la panique », in : Askenazy P. et Cohen D. (eds), 16 nouvelles questions d'économie contemporaine, Albin Michel, Paris, p. 52

Cette qualification entraîne aussi l'attrait de certaines techniques financières comme la titrisation. Il est alors évident que de nouveaux produits seront échangés et seront évalués par rapport à la valeur des actifs de propriété industrielle et intellectuelle sur lesquels ils seront basés. Or il n'est plus à prouver que la titrisation peut avoir des effets néfastes sur l'ensemble de l'économie compte tenu de ses effets de contagion. C'est pourquoi il est nécessaire d'analyser cette technique financière qui permet d'agglomérer ce qui vient d'être vu au sein d'un seul titre échangeable.

## *Section 2 La titrisation des brevets*

Par opposition à la titrisation classique, communément appelée « titrisation cash »<sup>506</sup>, les titrisations synthétiques<sup>507</sup> ont pour but de transférer du risque relatif d'un portefeuille de créances ou d'actifs sans qu'il en résulte un transfert juridique des créances et desdits actifs. Ce transfert synthétique s'opère par le biais de contrats dérivés communément appelés dérivé de crédit<sup>508</sup>. A ce transfert de risques, peut être associé, le cas échéant, un financement lorsque le dérivé de crédit est intégré à un titre émis en relation avec un portefeuille d'actifs et dont le remboursement du principal est indexé sur la survenance ou non d'un événement de crédit quant à ce portefeuille. En France, la titrisation a été initialement ouverte aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance, compte tenu notamment des contraintes prudentielles s'imposant à eux. Le cadre juridique a toutefois été élargi en vue de permettre notamment la titrisation des créances des entreprises commerciales et de permettre à ces dernières d'atteindre trois objectifs : un financement diversifié, une meilleure gestion des risques associés aux créances commerciales et une déconsolidation comptable des créances titrisées et du financement correspondant<sup>509</sup>.

Les titrisations apportent ainsi une réponse efficace aux besoins des établissements de crédit de se conformer aux ratios de solvabilité<sup>510</sup>, par la réduction sensible des actifs qu'elle permet de réaliser sans obérer la rentabilité liée à ses actifs ni le fonds de commerce correspondant. A

---

<sup>506</sup> S. K. HENDERSON, Synthetic securitisation, part 1 : the elements, BJBFL 2001, p. 402

<sup>507</sup> Standard & Poors, Les obligations synthétiques, in Financements structurés en France, 1999, p. 65 ; sur la technique de titrisation synthétique, v. également PH. WOOD, Project Finance, Securitisations, Subordinated debt, Sweet & Maxwell, 2007, no 6-024, p. 125 ; Z. SEKFALI, Droit des financements structurés, Revue Banque Édition, 1re éd., 2004

<sup>508</sup> v. E. UWAIFO & M.-I. GREENBERG, Key issues in structuring a synthetic securitisation transaction, Europe securitisation and structured finance guide 2001, p. 142 ; P. LE CANNU, T. GRANIER ET R. ROUTIER, Droit commercial, Instruments de paiement et de crédit, Titrisation, Dalloz, 8e éd., 2010, no 885, p. 63

<sup>509</sup> M. HAIZE, Le FCC ouvre de nouveaux horizons, Banque magazine 2005, no 668, p. 32

<sup>510</sup> v. CH. GAVALDA, « Les fonds communs de créances bancaires : un exemple du phénomène de "titrisation" financière » (L. no 88-1201, 23 déc. 1988, JO 31 déc., art. 34 à 42), *Rev. sociétés* 1989, p. 187

supposer toutefois que la titrisation s'accompagne d'un réel transfert de risques et que le traitement comptable et prudentiel de l'opération tienne compte du transfert de risque ainsi réalisé.

L'hypothèse du brevet titrisé a été évoquée précédemment. Donc il est nécessaire d'analyser plus en détail cette filière de la financiarisation. D'abord, en étudiant son fonctionnement. Puis, en explorant le cadre français de la titrisation et les adaptations du système juridique pour l'intégrer (**Paragraphe 1**) et enfin en comprendre les conséquences (**Paragraphe 2**).

### Paragraphe 1 La nécessité d'un cadre juridique spécifique : le cadre français

Afin de légitimer la titrisation en France, un nouveau cadre légal s'est avéré indispensable. En dehors d'un tel cadre, la cession de créances à une entité ad hoc se heurte en effet à plusieurs obstacles de nature à compliquer sensiblement les opérations. Ces obstacles résultent de la lourdeur du mécanisme de la cession de créances prévues par le code civil et de la rigidité du monopole bancaire. Pour rendre opposable aux tiers une cession de créances, le code civil et plus particulièrement l'article 1690<sup>511</sup> impose que cette cession soit signifiée aux débiteurs par voie d'huissier de justice, ou acceptée par deux actes notariés. Ce mécanisme d'un autre âge peut certes être envisagé lorsque la cession ne porte que sur un nombre extrêmement limité de créances, sous réserve que le montant nominal de chacune d'elles soient suffisamment élevées pour justifier les frais occasionnés par la signification de la cession intervenue. Cette méthode peut être exclue lorsque la cession porte sur plusieurs milliers de créances d'un montant nominal unitaire modeste<sup>512</sup>. Dans ce cas, la sûreté peut être envisagée. Mais elle est généralement exclue puisqu'elle nécessite l'accord des débiteurs, ce qui est matériellement impossible lorsque l'on envisage la cession de plusieurs milliers de créances ou lorsque le cédant ne souhaite pas que la mise en place de l'opération de titrisation affecte la relation commerciale avec le débiteur<sup>513</sup>.

Le monopole bancaire constitue également un obstacle majeur à une titrisation effectuée hors du cadre juridique français puisque l'acquisition de créances non échue est considérée en

---

<sup>511</sup> Article 1690 du Code civil

<sup>512</sup> V. L. AYNÈS, Ph. DELEBECQUE Le Lamy droit des sûretés, Partie 2 Sûretés réelles, Financement de projet, Étude 289 Titrisation et sûretés ; Section I, Sûretés et titrisation avec organismes de titrisation 289-10 - Enjeux de la titrisation en France

<sup>513</sup> V. L. AYNÈS, Ph. DELEBECQUE Le Lamy droit des sûretés, Partie 2 Sûretés réelles, Financement de projet, Étude 289 Titrisation et sûretés ; Section I, Sûretés et titrisation avec organismes de titrisation 289-30 - Formalités de transfert des sûretés

France comme une opération de crédit. En conséquence, seul un établissement de crédit peut effectuer de telles opérations à titre habituel. Toute titrisation effectuée hors cadre légal constituera donc, dans un premier temps, en la cession de créances à un établissement de crédit, ou à une entité appartenant au même groupe que le cédant, afin de bénéficier de l'exception au monopole bancaire prévu à l'article L. 511-6 du Code monétaire et financier. Drogatoire au droit commun à tous les stades de leur existence, les organismes de titrisation sont donc le résultat d'une démarche à la fois volontariste et pragmatique du législateur visant à doter les entreprises d'un outil de gestion de bilan et des financements à la fois moderne et efficace. Ces caractères déroatoires justifient une analyse plus poussée des principaux mécanismes de la titrisation dans le cadre de la loi du 23 décembre 1988<sup>514</sup> telle que modifiée et codifiée au sein du Code monétaire et financier. Pour l'établissement qui cède ses créances à une entité ad hoc, l'enjeu de la titrisation consiste à faire admettre aux analystes financiers, à ses commissaires aux comptes et aux autorités de tutelle, que ces créances et les risques qui y sont attachés sont effectivement sortis de son bilan.

Quant aux matières premières<sup>515</sup>, l'opération de titrisation repose sur la vente de matières premières à une entité ad hoc, qui les prête à l'entreprise en vue de les transformer. Afin de contourner les risques de faillite et la difficulté de procéder à la revendication des marchandises par l'entité ad hoc, il serait possible de recourir au mécanisme du travail à façon, l'entité restant ainsi propriétaire des stocks, dans tous leurs états de transformation, et l'entreprise n'agissant que comme façonnier<sup>516</sup>.

L'introduction de la titrisation dans le système juridique français a nécessité une réforme législative par la loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988<sup>517</sup>, relative aux organismes de placements collectifs en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances et complétée par le décret n° 89-158 du 9 mars 1989<sup>518</sup>. Depuis sa promulgation, la loi de 1988 et a été modifiée à plusieurs occasions et a fait l'objet d'une codification au sein du Code monétaire et financier. Depuis cette codification, la loi n° 2003-706 du 1<sup>er</sup> août

---

<sup>514</sup> Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances

<sup>515</sup> X. de KERGOMMEAUX et CH. VAN GALLEBAERT, « Les nouvelles catégories d'actifs titrisés », *Banque magazine* 2002, no 638, p. 29

<sup>516</sup> X. de KERGOMMEAUX et CH. VAN GALLEBAERT, « Les nouvelles catégories d'actifs titrisés », précité

<sup>517</sup> Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances

<sup>518</sup> Décret n°89-158 du 9 mars 1989 portant application des article 26 et 34 à 42 de la loi 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances



2003<sup>519</sup>, dite loi de sécurité financière, a modifié substantiellement le cadre légal applicable aux fonds communs de créances en consacrant à la fois une plus grande flexibilité et sécurité juridique au-dit cadre. En ce qui concerne les dispositions réglementaires, le décret de 1989 susvisé a également connu plusieurs modifications et a été abrogé et remplacé par le décret n° 2004-1255 du 24 novembre 2004<sup>520</sup>. Ce cadre légal a été totalement refondu par l'entrée en vigueur le 14 juin 2008 de l'ordonnance n° 2008-556 du 13 juin 2008<sup>521</sup>.

L'ordonnance de 2008 est la transposition de la directive 2005/68/CE<sup>522</sup> du parlement européen et du conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances. Cette ordonnance a pour objectif de transposer les directives qui autorisent les Etats membres à permettre la réassurance via les marchés financiers comme alternative à la réassurance conventionnelle, à moderniser le cadre juridique de la titrisation afin de prendre en compte les pratiques et contraintes de marché, et renforcer la transparence et la sécurité des opérations de titrisation pour les investisseurs. Avec cette ordonnance, il y a maintenant la possibilité de créer des sociétés de titrisation dotées de la personnalité morale, permettant ainsi de bénéficier des conventions internationales tendant à éviter les doubles impositions. Parallèlement, le fonds commun de créances est renommé fonds communs de titrisations afin de refléter le fait que désormais le fonds est apuré des risques d'assurance et non plus seulement des risques de crédit résultant de l'acquisition de créances ou du risque afférents à ses créances.

Les principales dispositions légales régissant la titrisation sont regroupées aux articles L.212-42 à L.214-49 du Code monétaire et financier telles que modifiées par l'ordonnance. Outre ces dispositions le Code monétaire et financier comporte de nombreuses autres dispositions s'appliquant directement aux organismes de titrisations. Ainsi, l'article L. 211-2 du Code monétaire et financier dispose que « *les titres financiers, qui comprennent les valeurs mobilières au sens du deuxième alinéa de l'article L. 228-1 du code de commerce, ne peuvent être émis que par l'Etat, une personne morale, un fonds commun de placement, un fonds de placement immobilier ou un fonds commun de titrisation* ». L'article L. 214-1 qualifie l'organisme de titrisations d'organisme de placements collectifs. L'article L. 511-6 consacre

---

<sup>519</sup> Loi n° 2003-706 du 1 août 2003 de sécurité financière

<sup>520</sup> Décret n°2004-1255 du 24 novembre 2004 pris en application des articles L. 214-5 et L. 214-43 à L. 214-49 du code monétaire et financier et relatif aux fonds communs de créances

<sup>521</sup> Ordonnance n° 2008-556 du 13 juin 2008 transposant la directive 2005/68/ CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances

<sup>522</sup> Directive 2005/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et modifiant les directives 73/239/CEE et 92/49/CEE du Conseil ainsi que les directives 98/78/CE et 2002/83/CE

l'exception dont bénéficie un organisme de titrisations quant au monopole bancaire français. L'article L. 531-2 consacre, sous certaines conditions, une exception au monopole des prestataires de services d'investissement pour les organismes de titrisation et les sociétés de gestion.

Jusqu'à l'entrée en vigueur de l'ordonnance, le droit français de la titrisation ne connaissait qu'une forme de véhicules dédiés : le fonds commun de créances. Le fonds commun de créances, renommé fonds communs de titrisation par l'ordonnance, est une structure dépourvue de la personnalité morale<sup>523</sup>. Cette structure dispose néanmoins d'un cadre institutionnel spécifique, qui l'éloigne tant du contrat de trust britannique que des institutions voisines connues du droit français, comme l'indivision ou la société en participation. Ce cadre institutionnel se rapproche en revanche sensiblement de celui du fond commun de placement : absence de personnalité morale, émission de parts et limitations de la responsabilité des porteurs de parts à leur seule contribution financière, constitution du fonds à l'initiative conjointe d'une société chargée de la gestion du fonds et d'un établissement de crédit dépositaire de sa trésorerie. *« Mais la nature de l'actif d'un fonds commun de titrisations et de celui d'un fonds commun de placement est, en tout point différente. Aussi, malgré les évidentes similitudes des deux structures, les règles régissant leur constitution et leur liquidation et les principes applicables à la gestion de leurs actifs seront parfois, fondamentalement, distincts »*<sup>524</sup>.

Conformément à l'alinéa 1<sup>er</sup> de de l'article L. 214-42-1 du Code monétaire et financier, l'organisme de titrisation a pour objet *« d'une part, d'être exposé à des risques, y compris des risques d'assurance, par l'acquisition de créances ou la conclusion de contrats constituant des instruments financiers à terme ou transférant des risques d'assurance ; d'autre part, d'assurer en totalité le financement ou la couverture de ces risques par l'émission d'actions, de parts ou de titres de créances, par la conclusion de contrats constituant des instruments financiers à terme ou transférant des risques d'assurance ou par le recours à l'emprunt ou à d'autres formes de ressources »*. L'alinéa trois du même article dispose qu' *« ils prennent la forme soit de fonds communs de titrisation, soit de sociétés de titrisation »*. Compte tenu de la nouvelle formulation de cet article, l'organisme de titrisation n'a plus pour objet exclusif

---

<sup>523</sup> V. P. K. AGBOYIBOR, Th. GRANIER, Un nouveau décret pour les opérations de titrisation (décret n° 2004-1255 du 24 novembre 2004) – D. 2005. 570

<sup>524</sup> X. DE KERGOMMEAUX, « Organisme de Titrisation », *Répertoire droit des sociétés*, Dalloz, janvier 2010, p. 18

d'acquérir des créances et d'émettre des parts représentatives de ces créances comme c'était le cas jusqu'à l'entrée en vigueur de l'ordonnance.

L'ordonnance élargit son objet légal en disposant que ce dernier a pour but d'être exposé à des risques, intégrant non seulement l'acquisition de créances et de titres de créances, mais également l'achat et la vente de protection à une contrepartie comme en matière de titrisation synthétique, et incluant également le transfert de risque assurantiel<sup>525</sup>. La nouvelle rédaction de cet article élargit la composition du passif d'un organisme de titrisation en lui reconnaissant la possibilité, outre d'émettre, d'épargner des titres de créances « *de conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme ou transférant des risques d'assurances de recourir à l'emprunt ou à d'autres formes de ressources* ». Le principe étant que le passif de l'organisme doit « *assurer en totalité le financement ou la couverture des risques transférés* ».

Bien que la réforme résultant de la loi de sécurité financière<sup>526</sup>, ait reconnu aux fonds communs de créances la possibilité de conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme dans le cadre d'une gestion active, et non plus seulement pour ses propres besoins de couvertures, la possibilité d'emprunter dans le cadre de sa stratégie de gestion, il n'en demeure pas moins que le financement de l'actif du fonds commun de créances résulte de l'émission de titres sur le marché. La réforme issue de l'ordonnance franchit donc une étape supplémentaire de souplesse dès lors que l'organisme de titrisation n'a plus pour objet exclusif d'émettre des titres et qu'il peut assurer le financement ou la couverture de ces risques en recueillant des fonds par d'autres moyens ou en concluant des contrats constituant des instruments financiers à terme ou en transférant des risques d'assurances retransférant de manière synthétique les risques pris par l'organisme.

Un organisme de titrisations peut comporter deux ou plusieurs compartiments. Cette possibilité permet ainsi, pour un cédant, une contrepartie, de titriser plusieurs portefeuilles de créances sans avoir à rechercher, une nouvelle société de gestion et un nouveau dépositaire. Rien n'interdit cependant la société de gestion et le dépositaire de constituer un organisme à compartiments dont les compartiments acquerraient des créances auprès de cédants différents ou des risques propres et de contreparties différentes, voire des compartiments dédiés à l'acquisition de créances. Une telle compartimentation, si elle a pu être sujette à la critique, a

---

<sup>525</sup> V. P. K. AGBOYIBOR, Th. GRANIER, Un nouveau décret pour les opérations de titrisation (décret n° 2004-1255 du 24 novembre 2004) – D. 2005. 570

<sup>526</sup> Loi n° 2003-706 du 1 août 2003 de sécurité financière

vu son efficacité juridique consacrée par la loi de sécurité financière. En effet, l'article L. 214-43 du code monétaire et financier dispose que « *Chaque compartiment donne lieu à l'émission de parts ou d'actions et, le cas échéant, de titres de créances. Par dérogation à l'article 2285 du code civil et sauf stipulation contraire des documents constitutifs de l'organisme, les actifs d'un compartiment déterminé ne répondent que des dettes, engagements et obligations et ne bénéficient que des droits et actifs qui concernent ce compartiment* ». Compte tenu de ces dispositions et sauf à ce que son règlement général ou ses statuts, en disposent autrement, les créanciers d'un compartiment sont assurés de l'étanchéité de chacun des compartiments et protégés contre toute action d'un créancier d'un autre compartiment à l'encontre du compartiment concerné.

Par ailleurs, chaque compartiment peut avoir sa propre stratégie de gestion et peut donc être régi par des dispositions spécifiques quant à son actif et son passif. La constitution d'un organisme de titrisation dans un compartiment acquerrait des créances alors qu'un autre compartiment de créances supporterait des risques de crédit en concluant des contrats constituants des instruments financiers à terme est donc envisageable. Cependant, les conséquences de la titrisation sont les échos de la financiarisation. La crise de 2008 n'est que la traduction pratique d'un risque systémique. La titrisation est donc « *une opération complexe dans le sens où elle se compose d'une chaîne d'opérations reliées entre elles et coordonnées par l'action d'un organe dédié* »<sup>527</sup>. Cette définition de ce montage juridique s'accorde avec la définition du professeur Didier Poracchia qui percevait la titrisation comme « *toute combinaison d'actes réalisée en vue de la création d'un effet déterminé* »<sup>528</sup>. Il ne faudrait pas que ces effets aient des conséquences néfastes sur les matières premières agricoles.

## Paragraphe 2 Les problématiques et conséquences liées à la titrisation des matières premières agricoles

Dans un premier temps, la titrisation était un instrument de gestion de bilan pour les banques. Elle permettait de transformer un actif en un titre liquide négociable sur les marchés. Cette technique s'est complexifiée avec le temps. Si ces montages sont issus des esprits d'ingénieurs financiers, de mathématiciens, ils sont aujourd'hui utilisés par les traders et les gestionnaires qui recherchent des profits à court terme. Il est difficile d'évaluer de manière

---

<sup>527</sup> Th. GRANIER. La notion de titrisation. La titrisation des actifs : régime et garanties, Jun 2016, Paris, France.

<sup>528</sup> D. PORACCHIA, Recherche sur les montages conçus par les professionnels du droit, Thèse, Université Aix-Marseille, 1997, p. 27.

précise le contenu de ce produit financier. La titrisation est qualifiée par certains de technoscience. « *Les professionnels des marchés financiers étaient amplement rémunérés, mais ils avaient pris des risques si exceptionnel que, pour l'économie dans son ensemble, ils avaient inventé le risques sans rémunération* »<sup>529</sup>. La titrisation est une émanation de la financiarisation. Il n'existe pourtant pas de définition concernant cette évolution du capitalisme. Le concept de financiarisation peut être défini comme étant « *la reprise du contrôle des entreprises par les actionnaires aux dépens de leurs dirigeants et de leur banquier* »<sup>530</sup>.

La financiarisation est liée à la marchandisation. En effet, il existe une « *relation dialectique entre financiarisation de la production économique et marchandisation de son financement qui marquait la fin de l'économie administrée et a pour conséquence une déconnexion de la finance de l'économie réelle* »<sup>531</sup>. Les pays industriels sont passés d'une économie d'endettement à une économie de marché. La marchandisation peut s'entendre par l'intervention des banques dans le placement des titres et leur levée de fonds par émission de titres monétaires et financiers, l'emploi des ressources étant constitué de titres plutôt que de dépôt et crédits bancaires. Au fil des années, il est possible d'assister à une libéralisation financière, soit la traduction d'un passage d'une économie réglementée vers une économie déréglementée et libéralisée<sup>532</sup>. Les facteurs influençant ce changement sont multiples. Il est possible d'évoquer « *le décloisonnement des marchés, le développement de la concurrence entre les banques et les opérateurs des marchés à la fois sur le plan national et international, la désintermédiation et enfin les relations entre le système bancaire et les marchés de titres* »<sup>533</sup>.

L'ensemble de ces facteurs a permis aux institutions bancaires de participer à cette évolution. En effet, ces nouvelles stratégies d'investissement et de gestion des actifs leur ont permis d'accroître leur commission et leur revenu global. La création de produits financiers complexes a aussi permis de gérer les risques de manière plus efficiente. Ainsi le regroupement de l'ensemble des activités au sein d'un même groupe bancaire a permis de

---

<sup>529</sup> J. STIGLITZ (2010), *Le triomphe de la cupidité*, Editions Les Liens qui Libèrent, p. 37.

<sup>530</sup> J. BOURDIEU, J. HEILBRON, B. REYNAUD, « Les structures sociales de la finance », *Actes de la recherche en sciences sociales* 1/2003, n° 146-147, p. 3-7

<sup>531</sup> M.-A.DELPLANQUE, « La gouvernance globale », Thèse de doctorat, Institut du développement de la paix et du développement, Nice, 28 janvier.

<sup>532</sup> V. MCKINNON R.-I., *Money and capital in economics development*, Brookings Institution ; Shaw P., *Financial Deepening in economic development*, Oxford University Press.

<sup>533</sup> E. FIMBEL, C. KARYOTIS ; « La titrisation : Dispositif emblématique de la financiarisation irresponsable et facteur de risques sociétaux inédits » ; *Management Prospective Ed.* | « Management & Avenir » 2011/8 n° 48, p.48

créer une économie d'échelle. En conséquence, les banques sont assimilables à des entreprises de services. Le système tout entier est passé d'un système dominé par les banques vers un système dominé par les marchés<sup>534</sup>. L'élément concomitant à ces innovations reste la progressive surdomination des marchés et leur déconnexion de l'économie réelle : en 2007, année symbolique d'avant la crise, la capitalisation boursière atteignait 106,8% du PIB en France, 137,9% en Angleterre, 141,9% et aux Etats-Unis, 178,2% en Chine... le secteur financier contribuait à la création de richesses américaines à hauteur de 7,7% en 2007, contre 2,3% en 1957<sup>535</sup>. De plus, le volume des transactions est la preuve de cette financiarisation, « l'ampleur prise par les chaînes d'opérations longues et imbriquées et par la pyramide complexe et fragile des créances et des dettes qui tient les opérateurs »<sup>536</sup> est aujourd'hui 73,5 fois plus élevé que le PIB nominal, qu'en 1990 où il était 15,3 fois plus élevé<sup>537</sup>.

*« La titrisation est une technique de financement par laquelle un organisme de titrisation, d'une part développe, pour dégager du financement, une stratégie d'exposition à des risques par l'acquisition de créances, la conclusion de contrats financiers, la conclusion de contrats transférant des risques d'assurance, et, d'autre part, met en œuvre une stratégie pour assurer le financement de ces acquisitions ou la couverture de ces risques par l'émission de titres financiers, par la gestion de garanties et par la gestion de ses actifs »<sup>538</sup>.*

En d'autres termes, la titrisation consiste pour une entreprise à transférer des créances ou d'autres actifs à une entité ad hoc, qui finance alors l'acquisition de ses actifs en émettant des titres dont le remboursement du principal et le paiement des intérêts ou dividendes dus sur ses titres sont assurés au moyen des flux générés par les actifs transférés. Au final, la titrisation, est un outil de transfert de risques. En 1988, le concept mis en place par le législateur français<sup>539</sup> concernant la titrisation impliquait des créances saines. Si la créance devenait douteuse, elle devait être rapatriée dans l'établissement d'origine pour être remplacée par une créance qui correspondait aux attentes de la loi. Cependant, l'innovation financière a progressivement dépassé ses propres limites notamment de l'autre côté de l'Atlantique. Bien avant 2008, des banques d'affaires ont tenté de transformer des prêts hypothécaires en titres

---

<sup>534</sup> F. ALLEN, D. GALE, « A welfare comparison of the German and US financial system », sEuropean Economic Review, n°39, p. 179-209

<sup>535</sup> Perspectives de l'OCDE sur les pensions privées 2008, OCDE, p. 146-147

<sup>536</sup> F. CHESNAIS, *La mondialisation du capital*, Syros.

<sup>537</sup> S. SCHULMEISTER, « A General Financial Transaction Tax : A short cut of the Pros, Cons and a Proposal », Vienne, WIFO Institute, Working Paper n° 344.

<sup>538</sup> X. DE KERGOMMEAU, *Organisme de Titrisation, Répertoire droit des sociétés*, Dalloz, janvier 2010, p. 4

<sup>539</sup> Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances

négociables sur les marchés<sup>540</sup>. A partir de ce point, l'ensemble des comportements répréhensibles a commencé. La titrisation synthétique s'est mise en place avec les CDO et les CDS. Et l'ensemble des conséquences qui a pu être observé avec la crise de 2008. Cette titrisation synthétique permettait au final de « *retitriser des créances déjà titrisées, de manière à allonger la chaîne du crédit en multipliant les acteurs* »<sup>541</sup>.

Le risque était alors partagé entre l'ensemble des acteurs possédant les titres. Il y avait une marchandisation des risques. Celle-ci a « *participé d'une financiarisation des économies à l'échelle mondiale* »<sup>542</sup>. La banque a changé de modèle. Dans un premier temps, la banque accordait des crédits et les conservait, tout en gérant les risques associés dans son propre bilan jusqu'à l'extinction de celui-ci. Par la suite, la banque accordait un crédit et le cédait par une opération de titrisation ce qui lui permettait de se décharger du risque. Mais les comportements abusifs ne s'arrêtent pas là. L'exemple le plus frappant est le rachat d'entreprise avec la technique du LBO qui est une opération de rachat d'entreprise par le biais d'un effet de levier. La titrisation peut aussi s'appliquer sur des droits de propriété intellectuelle<sup>543</sup>. Par exemple, dans les années 2000, l'université de Yale, titrisait des contrats de licence d'exploitation de brevets<sup>544</sup>.

« *On a beaucoup écrit sur les risques démentiels qu'a pris le secteur financier, sur les ravages que les institutions financières ont infligé à l'économie et sur les déficits budgétaires qui en ont résulté : on a trop peu écrit sur le déficit moral implicite, qui est apparu au grand jour -un déficit encore plus grand que l'autre, et plus difficile à corriger. Si l'inlassable quête des profits et l'exaltation de l'intérêt personnel n'ont pas créé la prospérité espérée, elles ont contribué à créer le déficit moral* »<sup>545</sup>.

Dans le cas qui est envisagé, la titrisation de brevets avec pour sous-jacent une matière première agricole pose une question certaine de moralité. Elle ne touche pas seulement la valeur mais des ressources essentielles. La titrisation peut être analysée comme un démantèlement de l'incarnation de l'échange « *même en occident transparait quelque chose de cette désinvolture des valeurs, qui s'accompagne d'une intensification des pratiques. Le*

---

<sup>540</sup> V. E. FIMBEL, C. KARYOTIS ; La titrisation : Dispositif emblématique de la financiarisation irresponsable et facteur de risques sociétaux inédits ; Management Prospective Ed. | « Management & Avenir » 2011/8 n° 48,

<sup>541</sup> C. WALTER, M. de PRACONTAL, « Le virus B : Crise financière et mathématiques », Seuil.

<sup>542</sup> O. PASTRE, « Les défis de l'industrie bancaire », Rapports officiels, *La Documentation Française*

<sup>543</sup> C. DUPUCH, E. ROUX, « La titrisation des marques », *Cabinet Regimbeau*.

<sup>544</sup> J. THIBODEAU, « La titrisation de la propriété intellectuelle au Canada », *McGill Law Journal*, Vol. 48, p. 477-521.

<sup>545</sup> J. STIGLITZ, *Le triomphe de la cupidité*, Editions Les Liens qui Libèrent.

*business apparaît de plus en plus comme un jeu performatif, le jeu d'une énergie maximale dans le scénario, non plus orthodoxes, mais paradoxal de l'entreprise. C'est presque une énergie suicidaire qui se déploie dans le scénario sans illusion de la croissance et de la spéculation à tout prix. Mais c'est surtout une énergie dont la libération résulte d'une désescalade des enjeux, d'un effondrement des finalités et des contrats... Seule compte la performance »<sup>546</sup>. D'autres auteurs vont plus loin dans leur développement et affirment « qu'avec la titrisation, la confiance n'a plus aucun rôle ; le prêteur et l'emprunteur n'ont aucune relation personnelle. Tout est anonyme, et toute l'information pertinente sur les caractéristiques du prêt est résumée en données statistiques. Quand ceux dont on est en train de détruire la vie apparaissent comme de simples chiffres, les seuls problèmes de la restructuration sont : qu'est-ce qui est légal ? Qu'est-ce que l'établissement gestionnaire a le droit de faire ? »<sup>547</sup>. Il y a une dématérialisation de l'information et des titres. Tout cela combiné à une cotation permanente accroît la propagation des risques. « La potentialisation des risques ramène la société mondiale à la taille d'une commune de dangers »<sup>548</sup>.*

La titrisation a créé des situations d'externalité. « *En Economie, le terme externalité renvoie aux situations où un échange sur le marché impose des coûts ou apporte des bénéfices à d'autres, qui ne sont pas partie de cet échange. L'effondrement en cours a touché tout le monde : des millions de propriétaires qui ont perdu leur maison, et des millions d'autres ont vu disparaître le capital que représentait leur maison ; des localités entières ont été dévastées ; les contribuables ont dû payer la facture des pertes des Banques ; et les salariés ont perdu leur emploi. Les couts ont été payés non seulement aux Etats-Unis mais aussi dans le reste du monde, par des milliards de personnes qui n'avaient rien gagné aux imprudences des banques »<sup>549</sup>.*

Les dégâts constatés et les victimes nombreuses des risques engendrés par la titrisation ne permettent plus cette fuite en avant. Les acteurs et les produits professionnels doivent être cadrés par une gouvernance extérieure mais réactive afin de pallier les dérives. La crise financière a permis de révéler de nombreux conflits d'intérêts entre la sphère financière et la sphère économique. Les investisseurs institutionnels et les banques, à la recherche de rendements durablement insoutenables au nom du fameux RoE minimal de 15%<sup>550</sup> ont

---

<sup>546</sup> J. BAUDRILLARD, *L'échange impossible*, Editions Galilée, Paris

<sup>547</sup> J. STIGLITZ, *Le triomphe de la cupidité*, Editions Les Liens qui Libèrent.

<sup>548</sup> U. BECK, *La société du risque, Sur la voie d'une autre modernité*, Flammarion

<sup>549</sup> J. BAUDRILLARD, *L'échange impossible*, Editions Galilée, Paris

<sup>550</sup> D. PLIHON, *Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance*, Commissariat général du plan.



« oublié que la finance avait une mission historiquement formulée d'être au service de l'économie, elle doit servir la société, ou à tout le moins ne pas la desservir »<sup>551</sup>.

Cependant, au nom de la course effrénée dans la recherche des profits toujours croissants à court terme<sup>552</sup>, un risque systémique potentiel s'est installé. Les risques n'étant plus limités seulement aux frontières strictement financières. Un historique du risque peut être découpé en trois périodes : « celle du risque – marchandise qui repose sur l'idée du probable et de la réduction de l'incertitude, celle de l'instrumentalisation du risque au cours de laquelle un risque identifiable devient monnayable, et enfin celle de l'auto-développement du marché du risque au cours de laquelle toutes les assurances se développent avec une consécration atteinte, selon nous, avec le développement des marchés dérivés et le hors-bilan des banques »<sup>553</sup>.

La titrisation synthétique est de loin la technique la plus controversée dans cette société où le risque se monnaie. Lors de la crise grecque, des acteurs financiers ont spéculé sur le défaut de paiement du pays en acquérant des titres sans détenir des obligations de celui-ci. En plus, les CDS ont un effet pro cyclique et rien ne prouve que ces produits ont une utilité économique. L'AMF considère même que ces produits sont « utilisés pour couvrir le risque de leur sous-jacent mais en pratique aussi pour parier sur sa probabilité de défaut »<sup>554</sup>. Stiglitz était en accord avec l'AMF en considérant que « le danger de trop emprunter comme l'un des facteurs de la survenance d'une crise dont les coûts ne sont pas seulement supportés par les prêteurs mais par la société toute entière »<sup>555</sup>. Il y a soixante-dix ans Polanyi évoquait la dominance des marchés : « La société est gérée en tant qu'auxiliaire du marché. Au lieu que l'économie soit encastrée dans les relations sociales, ce sont les relations sociales qui sont encastrées dans le système économique »<sup>556</sup>. Ces relations tendues ne doivent pas venir influencer l'accès à l'alimentation. Le risque de ces montages juridiques serait d'insérer des titres dont le sous-jacent est une matière première agricole. Les conséquences pourraient être dramatiques si une crise systémique venait à apparaître dans des produits financiers ayant intégrés en leur sein ce type de titre. C'est la raison pour laquelle il semble nécessaire de

---

<sup>551</sup> E. FIMBEL, C. KARYOTIS ; La titrisation : Dispositif emblématique de la financiarisation irresponsable et facteur de risques sociétaux inédits ; *Management Prospective* Ed. | « Management & Avenir » 2011/8 n° 48, p. 303

<sup>552</sup> P. ARTUS ET M.-P. VIRARD, *Le capitalisme est-il en train de s'autodétruire ?*, La Découverte

<sup>553</sup> J. MERIC, Y. PESQUEUX, A. SOLE, *La « société du risque » : Analyse et critique*, Economica,

<sup>554</sup> AMF, *Risques et tendances* - n°9, p. 56

<sup>555</sup> J. STIGLITZ, "Testimony before the congressional Oversight Panel, Regulatory Reform Hearing", 14 January.

<sup>556</sup> K. POLANYI, *La grande transformation*, Gallimard.

prendre en compte la spécificité des matières premières agricoles dans la mise en place des réglementations. L'idée directrice n'est pas de révolutionner le système mais de proposer une alternative de financement. Le système de protection par le brevet n'est pas forcément un problème. En effet, celui-ci permet d'obtenir un retour sur investissement des années de recherche effectuées par le biais d'une attribution de propriété. Pourtant, il faudrait limiter l'usage financier de ces brevets ayant pour sous-jacents des matières premières agricoles ou du moins les sécuriser. Il serait ainsi possible de ne plus revenir dans les travers de la financiarisation. Afin de respecter un équilibre entre la finance et le monde réel, ces brevets pourrait faire l'objet d'une protection particulière en évitant de les rassembler avec des titres à risque. Ce principe d'exclusion permettrait d'effectuer des montages juridiques sains dont les conséquences seraient moindres sur la sphère réelle.

La recherche de solution peut aussi venir de l'intérieur. Pourquoi ne pas donner sa chance à la sphère financière d'obtenir ses propres règles de fonctionnement sous l'égide d'une autorité de régulation<sup>557</sup>. « *Pour empêcher une tendance irrépressible à la dérive mortifère, il n'existe qu'une seule solution : utiliser au maximum la logique intrinsèque du système pour le réguler, l'encadrer par les règles indispensables qu'il serait incapable d'édicter seul ; conserver une faculté de sanction. Sur le terrain il est indispensable d'avoir tracé des limites, de se placer sous l'autorité d'un arbitre* »<sup>558</sup>.

Les matières premières agricoles sont présentes dans un grand nombre de sphères. Elles sont présentes en tant que bien dans la sphère marchande et en tant que produits financiers dans la sphère financière. Il existe un point commun entre les deux qui est la notion de propriété. Cette propriété détermine le statut et l'utilisation qui sera faite de la matière première agricole. En tant que bien dans la sphère marchande, la matière première agricole pourra être vendue ou échangée afin de constituer des stocks pour les agriculteurs. En tant que produits financiers, ce produit pourra être utilisé comme tout autre bien financier. Cependant, la matière première agricole peut aussi être définie dans sa plus simple condition : son génome. Cette partie d'ADN pourra devenir l'objet d'un brevet ou de manière plus générale d'une protection de la propriété. Cette protection peut avoir de la valeur. Ce qui impliquera pour les semences d'obtenir une valeur marchande. Ce procédé semble permettre aux industriels d'obtenir un retour sur l'investissement pour obtenir des ressources plus résistantes. En

---

<sup>557</sup> Voir Supra Partie 2 Titre 1

<sup>558</sup> P. DESSERTINE, *Le monde s'en va-t-en guerre, ne sait qu'en reviendra*, Ed. A. Carrière.

contrepartie, les agriculteurs se voient dans l'obligation de payer une redevance lors de l'utilisation de ces semences. L'évolution du statut juridique de la matière première agricole a transformé la relation acheteur vendeur à une relation purement économique.

Le brevet sur la semence ne peut en aucun cas échapper à la financiarisation de nos sociétés. Il pourra faire partie d'un tout qui sera lui-même titrisé afin d'être découpé en placements financiers<sup>559</sup>. En partant de ce postulat, les conséquences qui peuvent en être tirées amènent quelques critiques. L'utilisation dans des opérations de titrisation de brevet ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles ou du moins leur génome nécessite des limitations. Ces limitations hypothétiques pourraient s'expliquer par la dimension inconsciente donnée aux matières premières agricoles. Ce qui expliquerait le lien qui peut être effectué avec l'alimentation de notre société. C'est la même prise de conscience qui semble avoir trouvé un écho dans les régulations financières, alimentaires et des sols ayant pour but de mettre en place une protection de la matière première agricole.

## **Partie 2 La protection de la matière première agricole**

La protection des matières premières agricoles peut se retrouver dans plusieurs domaines. L'incarnation de cette protection est particulièrement parlante dans la sphère financière qui a accordé à ces produits financiers une place particulière (**Titre 1**). Cependant, la sphère financière n'a pas le monopole de la protection des matières premières agricoles. D'autres domaines du droit ont intégré une protection qui vise à intégrer de manière plus pragmatique la finalité des matières premières agricoles (**Titre 2**).

### **Titre 1 L'inclusion dans la régulation financière de la problématique des matières premières agricoles**

A partir de la crise de 2007, une importante volatilité a été constatée sur le marché des matières premières agricoles. Pour pallier à cette volatilité, les acteurs ont utilisé des outils de couverture afin de réduire les risques. Dans le même temps, cette crise financière a mis en avant une nouvelle méthode d'encadrement des marchés. Dans les chapitres précédents a déjà été évoqué le lien qui existe entre les instruments financiers ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles et les marchés physiques. Il est aussi nécessaire d'y associer

---

<sup>559</sup> P. ARTUS, J.-P. BETBEZE, C. DE BOISSIEU ET G. CAPELLE-BLANCARD, La crise des subprimes, Rapport au conseil d'analyse économique, 2008, p. 193.

aussi des problématiques de stockages, de livraisons, de qualités. D'autant plus que dans ces domaines, l'accès à l'information est souvent complexe. Ce nouveau lien n'est que la traduction d'une financiarisation croissante des investisseurs dans les matières premières agricoles en tant que classe d'actifs alternatifs. De ce fait, les acteurs investissant dans ces domaines ont changé. L'investissement est effectué par des acteurs industriels, commerciaux et agricoles qui interviennent sur les marchés financiers de produits dérivés agricoles à des fins de couverture mais aussi à des fins de spéculations. Ces nouveaux investisseurs brouillent d'avantage la frontière entre le marché physique et les marchés financiers.

Ces quelques points permettent de comprendre la difficulté des législateurs et des régulateurs concernant l'approche juridique du problème. La finance ne se borne pas aux frontières nationales. L'ensemble des systèmes sont reliés. Il est alors difficile de mettre en place des réglementations homogènes et harmonisées s'appliquant à des domaines spécifiques comme les matières premières agricoles mais aussi à l'ensemble des sous-jacents de contrats financiers. Selon le régulateur des marchés financiers français, il est important, voire nécessaire, que la régulation financière s'inscrive dans un cadre international (**Chapitre 1**). Cette volonté n'est que la traduction des suites du G20 de 2010 et 2011. A la suite de la réunion des Etats, des travaux ont été mis en place par l'OICV avec la participation de l'AMF pour s'orienter vers un cadre international. Les suites de ces travaux ont vu la publication en septembre 2011 des « *Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets* »<sup>560</sup>. Ces principes ont constitué une base pour les initiatives réglementaires européennes et internationales. Ces nouvelles législations ont pour objectif d'obtenir des marchés qu'ils « *jouent plus efficacement leur rôle économique, sans devenir victime d'une spéculation financière décorrélée des fondamentaux des marchés physiques* »<sup>561</sup>.

En Europe, le corpus de règle concernant les instruments financiers et plus particulièrement les dérivés OTC se compose de MIFID 2/MIFIR, EMIR. Le pendant Américain est incarné notamment par le « *Dodd Franck Act* » (DFA) qui malheureusement a été vidé de sa substance de protection des matières premières au fil des années par le Sénat américain et dernièrement à la suite de l'élection présidentielle américaine. Cet ensemble devrait permettre une

---

<sup>560</sup> « Principes pour la régulation et la supervision des marchés de dérivés de matières premières », Rapport final, septembre 2011.

<sup>561</sup> V. DERBALI, « Vers une régulation harmonisée des marchés de dérivés financiers de matières premières », *Supplément au RB 778*. Matières premières : le fonctionnement des marchés en question

amélioration substantielle de la régulation des marchés de dérivés financiers sur matières premières et sur matière premières agricoles. Une régulation peut être considérée comme efficace si elle « assure que les prix au comptant reflètent bien les fondamentaux du marché physique et que les prix des dérivés financiers de matières premières convergent avec les prix au comptant »<sup>562</sup>. En finance, l'efficacité ne peut s'incarner seulement que si la législation est en accord avec les principaux corpus de règles des autres pays. Une régulation harmonisée est nécessaire pour une application en Europe et au-delà des frontières européennes. C'est cette volonté qui a induit les lignes directrices des discussions entre les différents régulateurs européens dans la mise en place du cadre réglementaire post crise.

Pour ce faire, l'AMF soutenait le rôle central de l'Autorité européenne des marchés financiers dans le fonctionnement des dispositifs de déclaration, de publication et de limites de positions concernant des instruments financiers dérivés sur matières premières. Ces tractations avait pour objectif de centraliser l'ensemble des dispositifs tout en ayant un mouvement d'harmonisation dans l'application des règles entre les états membres et les principaux pays tiers. Dans les derniers travaux, l'objectif reste inchangé. L'autorité de régulation française propose une convergence encore plus forte notamment avec les institutions américaines concernant la réglementation à adopter sur les marchés financiers. Ce rapprochement nécessaire prévient de réglementations trop disparates qui seraient préjudiciables pour les acteurs du marché, qui pourraient alors être tentés d'effectuer du « *forum shopping* ». Le rapprochement des législations se doit aussi de traiter les activités des entités non financières. Ces textes prévoient en effet des régimes distincts selon que les acteurs soient ou non-dits « *commerciaux* » au sein du marchés plus précisément en termes de couverture de contrat. Pour cette raison il est important de trouver un équilibre entre les exigences de transparence prévues dans les textes et l'égalité de traitement entre les acteurs selon la nature de leur activité. Pour ce faire des définitions doivent être clarifiées. La notion d'activité accessoire est au centre du problème. L'approche ne doit pas être trop large. Le risque étant d'exclure du champ de compétence des régulateurs une entité qui pourrait détenir la quasi-intégralité des positions ouvertes sur certains instruments financiers (**Chapitre 2**).

## Chapitre 1 Le rôle de la régulation dans l'encadrement des matières premières agricoles

---

<sup>562</sup> V. DERBALI, « Vers une régulation harmonisée des marchés de dérivés financiers de matières premières », *Supplément au RB 778*. Matières premières : le fonctionnement des marchés en question

La régulation est un équilibre complexe et long à obtenir. Plus particulièrement dans le domaine financier où le champ d'application se doit d'être international. Pourtant elle semble avoir les faveurs des législateurs alors qu'elle représente une partie récente de notre droit. Donc il est nécessaire de revenir sur la notion de régulation (**Section 1**) avant de détailler la notion de régulation bancaire et financière (**Section 2**)

### *Section 1 La notion de régulation*

La notion juridique de régulation a évolué au fil des années. Cette notion reste floue. Il est impossible de la définir à partir de dictionnaires généraux. Son évocation est faite dans quelques dictionnaires juridiques et économiques. Seul le lexique de comptabilité Dalloz en donne un synonyme. Il l'assimile à la politique économique. L'idée de régulation ne se retrouve pas forcément dans le domaine de l'étymologie. C'est un concept technologique qui s'applique à « *l'économie, en rejoignant le sens technique, pour encadrer le fonctionnement des marchés et des entreprises ou pour la fléchir directement, au profit de l'intérêt général, y compris de la concurrence dans la mesure où elle le sert* »<sup>563</sup>. Il est possible de distinguer deux types de catégorie concernant les buts que se répartissent les régulateurs économiques. Le premier tend à garantir la « *sécurité financière* » ou la « *sécurité économique* ». C'est le titre même de la loi du 1<sup>er</sup> août 2003 qui a créé l'AMF<sup>564</sup>. Lorsque les régulateurs ont des pouvoirs sur des organismes financiers tels que les banques, les compagnies d'assurances, les entreprises d'investissement et les gestionnaires d'épargne, il est dit que la régulation est prudentielle<sup>565</sup>.

Cette régulation prudentielle est en fait une référence à l'application du principe d'origine comptable de prudence<sup>566</sup>. Il vise à éviter que les risques se propagent de manière systémique comme lors de la crise de 1939. Le deuxième but vise l'optimisation économique. Dans cette situation, le régulateur fixe lui-même certain niveau à ne pas dépasser. Par exemple, une concentration d'entreprises sera refusée non pas à cause de règles juridiques mais parce que cette concentration d'entreprises aurait pour effet de donner à la nouvelle entité une position

---

<sup>563</sup> A. DELION, « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation* 2006, Ed. LGDJ, p.3

<sup>564</sup> Loi n° 2003-706 du 1 août 2003 de sécurité financière

<sup>565</sup> A. DELION, « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation* 2006, Ed. LGDJ, p.10-11

<sup>566</sup> F. J. ROGER, « Harmonisation des normes africaines (OHADA) et internationales (IAS/IFRS) : une urgence ou une exigence ? », *La Revue des Sciences de Gestion* 5/2010 (n°245-246), p. 149-158

de dominance sur le marché qui pourrait réduire l'efficacité économique de celui-ci<sup>567</sup>. La distinction entre ces deux buts dépend de la volonté du régulateur. En effet, soit le régulateur décide de sécuriser l'activité, soit il décide de l'optimiser. « *Les interventions prudentielles ou plus généralement de sécurité ont un effet profond sur les activités, elles peuvent influencer l'activité de leurs concurrents, la limiter ou même l'interrompre par les procédures d'autorisation d'opération, d'agrément ou de retrait d'agrément, et plus encore par des poursuites et des sanctions administratives, ou des saisines disciplinaires ou pénales* »<sup>568</sup>.

Le but de la régulation est de préserver l'intérêt général et pas forcément le fonctionnement de la concurrence. En économie, la concurrence pourrait s'apparenter à un moyen d'intérêt général. Cette concurrence permet une optimisation automatique des prix et de la qualité. La concurrence est alors une sorte de régulation naturelle<sup>569</sup>. Cette régulation naturelle a des limites qu'il faut préserver. Pour ce faire, il est nécessaire d'entretenir les agents du marché et les suppléer s'ils sont défaillants. Il faut aussi imposer des limites extra économiques concernant des impératifs moraux, sociaux et environnementaux. Le but étant d'obtenir un optimum économique et social. La concurrence n'est qu'un moyen envers cette recherche. Certains monopoles peuvent représenter un optimum pour l'intérêt général. Il y a eu des évolutions dans la jurisprudence européenne<sup>570</sup>. Dès lors que ces droits exclusifs sont proportionnés aux besoins de l'intérêt général il n'est pas nécessaire de les exclure du champ de la concurrence. Cela dépendra du mode de régulation recherché par les pouvoirs publics (**Paragraphe 1**). Cette régulation devra aussi s'adapter à la temporalité de la crise à laquelle le régulateur devra faire face (**Paragraphe 2**).

## Paragraphe 1 Les rôles et pouvoirs des organes de régulation

Les organes de régulation ne bénéficient pas tous des mêmes pouvoirs (**A**) ni des mêmes rôles (**B**). Cela dépendra du contexte de leur création et du but poursuivi.

### *A Les pouvoirs des organes de régulation*

La qualification de régulateurs juridiques se fait par son autonomie. Cette autonomie retranscrit l'attribution expresse de compétences qui lui donneront dans certains cas de

---

<sup>567</sup> A. DELION, « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation* 2006, Ed. LGDJ, p.10-11

<sup>568</sup> A. DELION, « Notion de régulation et droit de l'économie », *Annales de la régulation* 2006, Ed. LGDJ, p.12

<sup>569</sup> Voir infra

<sup>570</sup> CF. Droit et économie de la régulation, volume 1, Sciences Po/Dalloz

véritable pouvoir. Quel que soit son statut, une autorité de régulation nationale est toujours intégrée à un système étatique. Elle sera alors soumise à une organisation constitutionnelle, devra répondre de ses actions devant des autorités juridictionnelles et son action sera liée à la politique des pouvoirs publics. Les pouvoirs des autorités de régulation seront très divers. Ils dépendront de la mission que les pouvoirs publics leur ont accordée. Certains sont de vrais pouvoirs. À savoir, des pouvoirs de réglementation, de décisions individuelles ou des sanctions. À l'inverse, il existe des pouvoirs non contraignants.

La pluralité et la combinaison de pouvoirs, de droits et de modes divers d'interventions des organes de régulation, tous exercés en fonction d'un but, en font des faisceaux de moyens parfois indissociables, se confortant les uns les autres pouvant, par exemple, déboucher sur une recommandation qui peut devenir règlement ou sur une enquête qui aboutit à une sanction. Cette différence de pouvoir entraîne en France une distinction de qualification. Les régulateurs bénéficiant de pouvoir contraignant seront qualifiés d'autorité de régulation. À l'inverse, ceux ou celles qui n'en bénéficieront pas seront qualifiés d'instances de régulation. Cependant, l'un n'empêche pas l'autre. Tel est le cas du conseil de la concurrence qui formule un avis au ministre qui tranchera.

### *B Le rôle des autorités de régulation associée*

Les régulateurs possèdent à l'égard des tiers des droits divers qui ne sont pas forcément des pouvoirs décisionnels mais plus d'influence. Les régulateurs peuvent notamment obliger le tiers à produire des informations prédéfinies ou spécialement demandées. Il peut adresser au tiers une déclaration préalable à certains actes, lui faire subir des contrôles et des enquêtes, avec la levée parfois du secret professionnel y compris les droits d'accès et la communication voir la copie de l'ensemble des documents dont aura besoin le régulateur. Et cela même à un niveau international. Ils ont la possibilité de contribuer à des procédures mises en place par d'autres organismes. Ceci comprend, les avis donnés à un ministre, les instructions de ce dossier pour leur compte, les propositions spontanées de motivation de loi et de règlements et enfin la consultation sur des projets de textes. Et même si ces avis ne sont pas opposables aux tiers, ils possèdent toutefois un rôle décisif du fait de leur expertise et de leur indépendance.

L'idée de régulation a du sens en droit de l'économie en attribuant à certaines entités une autonomie de décision, disposant alors de pouvoir ou de compétence qui seront nécessaires



dans le domaine qu'elles doivent réguler sous le contrôle des pouvoirs publics. Il existe tout de même des risques. Dans un premier temps, il est extrêmement complexe de déterminer les manifestations de la régulation. En effet chaque État dispose de sa propre vision de la régulation. Le risque étant que chaque mission qui vise un objectif public devienne une mission de régulation. Selon les domaines, les régulateurs peuvent prendre des risques importants dont les conséquences économiques et sociales seront ressenties dans l'ensemble des couches de la société. Concernant la régulation de l'économie, le modèle européen met en avant un autre problème. La superposition du droit européen sur les droits nationaux entraîne des effets d'inflation juridique. Cette inflation juridique entraîne un autre problème. L'augmentation du nombre de régulateurs entraîne des cas de recouvrement de compétence ou bien des compétences partagées. Dans le code monétaire et financier, plusieurs dispositions ont pour but de délimiter les frontières de compétence des régulateurs ou bien de gérer la coordination entre eux-ci<sup>571</sup>.

Malgré l'ensemble de ces problématiques, la notion de régulation juridique de l'économie a une place authentique et durable dans le droit, pour trois raisons. La première justification repose sur la compréhension même de la régulation. La régulation permet la mise en place de techniques améliorant la clarté du domaine qu'elles ont sous leur responsabilité. Cette clarté est additionnée d'une forme de respect de la part des agents concernant le régulateur du fait de son rôle non juridique et de l'intégration dans ce système du contrôle d'instances supérieures étatiques. La deuxième justification est que la régulation est une réponse adaptée à l'évolution de nos sociétés contemporaines. Cette société nécessite que l'exercice des pouvoirs soit légitime, compris, accepté, impartial et efficace. La régulation tend à assurer ses caractéristiques. Elle dispose dans ses rangs de personnes expertes assurant une légitimité et une rapidité concernant les décisions prises. Enfin, dans la continuité de la dernière justification, la régulation semble devenir un moyen de contenter les acteurs dans la réappropriation de l'outil juridique. Elle propose une réponse efficace à leurs besoins tout en assurant que le droit y est respecté.

Les normes issues du droit de la régulation tendent à obtenir une place particulière dans la hiérarchie des normes. Ces normes sont créées par des instances qui parfois ne sont pas étatiques. Elles ont donc dû trouver leur place dans nos systèmes juridiques. La régulation

---

<sup>571</sup> Articles L. 631-1 et suivants et R. 632-1 et suivants du code monétaire et financier

entraîne une destitution de l'État de certains de ses pouvoirs. L'État devient soumis. L'État se doit de servir les destinataires. L'édition des règles qui est classiquement un pouvoir étatique se doit de servir les agents. Et pour ce faire, ses pouvoirs sont contrôlés notamment par la juridiction constitutionnelle car ils doivent refléter le principe de proportionnalité. « *Globalement, la jurisprudence constitutionnelle, par la construction d'une charte des droits et des libertés des citoyens et par le contrôle sur ce fondement des lois votées par leurs représentants rend visible ce qui était jusque-là caché : la dissociation du corps souverain et du corps de ses représentants* »<sup>572</sup>.

Ces remarques peuvent traduire une certaine incompréhension entre la volonté législative et la souveraineté du peuple. De ce fait, la régulation permet la manifestation d'une recomposition des relations entre l'État et les citoyens donc entre l'intérêt général et les intérêts privés. La régulation est donc une réponse institutionnelle à l'évolution politique, économique de la société. Elle redéfinit l'intérêt général qui de manière additionnée est représenté par le service public national. Or, le service public national a évolué avec la prise d'importance de l'économie de marché. Dès ce moment, le pouvoir politique a considéré que les missions de service public national visant des acteurs économiques privés pouvaient être accomplies par des démembrements de l'État indépendant. La régulation vise non pas une séparation des pouvoirs mais une séparation des fonctions. Il y a d'un côté les activités qui gèrent les opérateurs privés et de l'autre les activités de réglementation et de contrôle des régulateurs. Il a fallu alors trouver une place aux normes issues des régulateurs. La forme des réglementations issue des régulateurs semblent être dans une position inférieure dans la pyramide de Kelsen. Les « lois » des régulateurs sont des opinions, des règlements. Elles peuvent être apparentées à de la « soft Law » ou du droit mou. Pourtant, ce droit « inférieur » semble obtenir une place subjective plus importante dans le monde économique que les lois classiques. Le respect accordé à ces nouvelles réglementations, leur permettent d'obtenir en réalité une place nouvelle et plus importante que les lois classiques. Subjectivement, il y a vis-à-vis de ces lois une inversion de la pyramide de Kelsen.

## Paragraphe 2 La temporalité de la régulation

La régulation peut se retrouver d'un point de vue temporel à trois moments. Elle peut être un moyen de prévention, un moyen de gestion, et un moyen d'encadrer le risque. Le fait

---

<sup>572</sup> D. ROUSSEAU, « La jurisprudence constitutionnelle : quelle nécessité démocratique », G. DRACO et al., *La légitimité du conseil constitutionnel*, Paris Economica, 1999, p. 364

d'identifier un risque remet en cause la vision future que devait fournir soit le marché, soit la puissance publique. Il n'est pas rare de voir la régulation naître dans le risque. D'où la nécessité de son identification. Dans les régulations financières actuelles, certains produits financiers ont une place qui pourra être considérée comme particulière voire favorisée. C'est le cas notamment des produits financiers ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles. Il existe un risque particulièrement palpable concernant ces produits. Ces produits financiers se doivent d'être régulés du fait qu'une trop grande volatilité engendrerait des conséquences sur l'alimentation des citoyens. Le risque étant ici que la population ne puisse plus se sustenter. Un autre exemple lié à l'alimentaire est à retenir. Il concerne l'embargo en France en 1999 de l'importation de viande de vache. En effet, dans cette crise alimentaire, la France a maintenu cet embargo alors que les institutions de l'union européenne l'avaient levé. La France a considéré que le risque était encore trop important pour lever l'embargo. Il est alors nécessaire de créer des systèmes de prévention voués à s'attirer la confiance du grand public. La régulation doit alors devenir une méthode de prévention des risques. *« L'objectif de la régulation c'est un objectif d'équilibre, qui est un fondement à la fois nécessaire et suffisant de la méthode de la régulation et le fait que plusieurs fins doivent être tenues en équilibre<sup>573</sup> ».*

La régulation peut aussi servir de moyen de prévention des risques. Ceci sera vu ultérieurement. Pour cette raison, la régulation va utiliser la règle juridique afin d'organiser les rapports entre les personnes. Dans un domaine comme celui de la banque et de la finance, une *summa divisio* existe entre les risques individuels et les risques systémiques. Les risques individuels sont supportés par les opérateurs micro-économiques. Les opérateurs sont assimilables aux banques, aux entreprises, aux particuliers et aux compagnies d'assurances. Ils comprennent les risques de marché, les risques de crédit et les risques opérationnels. Il est possible que les deux types de risques soient reliés l'un avec l'autre. En effet, la faillite d'une banque peut se transformer en un risque systémique. Cependant, dans le secteur bancaire et financier, le risque systémique peut directement se manifester sans avoir besoin de passer par l'étape du risque individuel. Le domaine bancaire et financier est un des rares à avoir un risque systémique si important dû à l'effet de contagion possible.

---

<sup>573</sup> Citation donnée par J. ZILLER, Droit et Economie de la Régulation : La régulation comme prévention des crises, Les risques de la régulation, Ed. Presses de Science Po et Dalloz, p.55

« *Le risque systémique est omniprésent. Il existe, certes, également dans le domaine énergétique, les télécommunications, mais ce qui fait l'originalité du domaine de la banque et de la finance c'est la rapidité, la capacité, la probabilité pour qu'un problème local, par des effets à la fois mécanique et de contagion, se transforme en problème systémique* »<sup>574</sup>.

Il existe plusieurs types de crise financière. Il y a dans un premier temps, les crises financières de première génération<sup>575</sup>. Elles apparaissent, lorsque les fondamentaux additionnels ne suivent plus les tendances. Ce qui a été le cas à l'automne 1967 au Royaume-Uni. À cette période de déficit budgétaire, le marché anglais a anticipé que la livre sterling allait être dévaluée. Cette anticipation a au final créé le phénomène en lui-même. Les crises de deuxième génération ne sont pas reliées aux fondamentaux traditionnels de la banque et de la finance. Elles sont donc difficiles à prévoir. Elles peuvent être assimilées aux crises thaïlandaises et coréennes de juillet 1997<sup>576</sup>. Ni le Fonds monétaire international, ni la Banque mondiale, ni les économistes n'ont été capables de prévoir cette crise. Elle combinait à la fois un taux important de dette extérieure et une surévaluation du taux de change. Les crises de troisième génération englobent toutes les caractéristiques des précédentes en y ajoutant le caractère systémique<sup>577</sup>. Si la crise bancaire n'est pas forcément le point de départ, elle est quasiment un passage obligé à la crise de troisième génération. Cela signifie alors que dans ce type de crise, les crises bancaires et les crises financières sont reliées. Pour éviter qu'il y ait des crises de quatrième génération, les régulateurs français et internationaux réfléchissent à des moyens de réguler le droit bancaire et financier.

## ***Section 2 La régulation du droit bancaire et financier***

Après avoir vu la régulation dans un sens général, il est temps d'appréhender la régulation bancaire et financière. La régulation financière peut se définir comme « *l'ensemble de règles et de normes qui régissent les institutions financières ; leur objectif principal est de favoriser la stabilité financière et de protéger les clients de services financiers. La réglementation peut prendre différentes formes, qui peuvent aller de l'information, d'obligations à des*

---

<sup>574</sup> CH. DE BOISSIEU, *L'articulation entre régulation et crise dans le secteur bancaire et financier, Droit et économie de la régulation*. 3 2005, Éditeur : Presses de Sciences Po, p. 21

<sup>575</sup> A. LATINIER, "Indicateurs de crise de change : enseignements théoriques", *Problèmes économiques*, n° 2876 (25/05/2005), p. 13

<sup>576</sup> A. LATINIER, "Indicateurs de crise de change : enseignements théoriques", *Problèmes économiques*, n° 2876 (25/05/2005), p. 13

<sup>577</sup> A. LATINIER, "Indicateurs de crise de change : enseignements théoriques", *Problèmes économiques*, n° 2876 (25/05/2005), p. 13

*prescriptions telles que les exigences* »<sup>578</sup>. Il faut rapprocher la régulation financière de la notion de supervision financière. Dans la littérature économique une distinction est faite concernant ces notions. La supervision « *est un processus visant à contrôler les établissements financiers afin de garantir la bonne application des règles et des normes* »<sup>579</sup>. L'objectif de la régulation bancaire et financière est donc d'encadrer, de contrôler l'activité bancaire et financière afin de la soumettre au respect des diverses normes dans le but de maîtriser les risques et de préserver la sécurité des déposants ainsi que la stabilité du système financier et des équilibres économiques. Néanmoins, la régulation bancaire a évolué et plus particulièrement dans l'organisation des marchés financiers. En effet, les autorités de régulation ont su s'adapter aux nouveaux risques présents au sein de marchés financiers (**Paragraphe 1**). Un exemple concret réside dans la loi de séparation bancaire et financière issue du droit français (**Paragraphe 2**)

#### Paragraphe 1 Les membres régulateurs européens

Au sein de l'union européenne il est nécessaire de prendre en compte l'internationalisation croissante des systèmes financiers. Cette internationalisation a aussi pour conséquence d'internationaliser les risques qui peuvent devenir systémiques. Si le risque est systémique, la propagation des crises financières est plus importante. L'avènement de ces nouveaux risques a permis une coopération accrue entre les différents régulateurs financiers étatiques. Il y a eu un rapprochement entre les différentes autorités de régulation nationale. Elles se sont intégrées à des instances de coopération à un niveau européen et international. En Europe, les autorités de contrôle bancaire s'exercent au sein du système européen de surveillance financière mais aussi dans l'autorité bancaire européenne (**A**). Cependant, la coopération s'effectue aussi avec des acteurs privés (**B**, **C**). La question reste de savoir si cette autorité de contrôle doit nécessairement prendre place au sein du monde financier. Le véritable problème étant qu'il existe des lacunes concernant la régulation des matières premières agricoles. En effet, il n'existe pas d'autorité qui va seulement traiter de ces produits. Or, l'importance de ces matières est à mettre en avant et nécessite une gestion commune afin d'en régler les difficultés. Particulièrement au sein de la sphère financière où les autorités ont une tendance forte à la sur spécialisation<sup>580</sup>. D'où l'intérêt de réfléchir à une institution spécialisée dans le

---

<sup>578</sup> M.-A. FRISON ROCHE, *Le droit de la régulation*, D., 2001, p. 611

<sup>579</sup> Rapport du groupe d'expert de haut niveau sur la supervision financière, présidé par M. Jacques de Larosière, 25 février 2009, p. 16

<sup>580</sup> Notamment aux Etats unis avec la distinction des rôles entre la CFTC et la SEC.

traitement des particularités des matières premières agricoles(D) en ayant dans un premier temps revu les méthodes et les organisations utilisées par les régulateurs déjà connus.

#### A) *L'autorité bancaire européenne*

Cette autorité a été créée par le règlement du Parlement européen et du conseil du 24 novembre 2010<sup>581</sup>. Sa mise en place remonte au 1<sup>er</sup> janvier 2011. Elle ne fait que succéder au comité européen des contrôles bancaires avec un statut différent et des compétences élargies. L'ancienne autorité avait pour mission de conseiller la commission sur les questions relatives à la réglementation et à la surveillance bancaire et d'améliorer la coopération entre les autorités nationales de surveillance. Le statut de cette autorité lui fait bénéficier de la personnalité juridique<sup>582</sup>. C'est une agence européenne de régulation qui est chargée « *de participer de manière active à l'exercice de la fonction exécutée, en posant des actes qui contribuent à la régulation d'un secteur déterminé* »<sup>583</sup>. Cependant, cette agence européenne doit être distinguée des agences d'exécution « *qui sont chargées de tâches de gestion, à savoir assister la commission dans la mise en œuvre des programmes communautaires de soutien financier* »<sup>584</sup>. Le fait que l'autorité bénéficie d'une personnalité juridique lui confère une pleine capacité juridique en droit national, la possibilité d'obtenir et d'aliéner des biens mobiliers ou immobiliers et surtout la possibilité d'ester en justice par l'intermédiaire de son président. L'objet de cette autorité est un but partagé par l'ensemble des régulateurs à savoir protéger l'intérêt public. Elle doit contribuer aussi à la stabilité et à l'efficacité du système financier. Elle doit « *améliorer le fonctionnement du marché intérieur, notamment par un niveau de réglementation et de surveillance, efficace et cohérent, assurer l'intégrité, la transparence, l'efficacité et le bon fonctionnement des marchés financiers, renforcer la coordination internationale de surveillance, éviter les arbitrages réglementaires et favoriser des conditions de concurrence égale, veiller à ce que la prise de risques de crédit soit correctement réglementée et surveillée et renforcer la protection des consommateurs* »<sup>585</sup>.

La création de l'autorité bancaire européenne n'est que le prolongement des réformes prises par la commission européenne sur les recommandations du groupe présidé par Monsieur

---

<sup>581</sup> Règlement (UE) n°1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers)

<sup>582</sup> Com. CE, déc. N° 2009/78/CE du 23 janvier 2009 instituant le Comité européen des contrôleurs bancaires

<sup>583</sup> Comm. CE, l'encadrement des agences européennes de régulation, 11 décembre 2002, p. 4

<sup>584</sup> Comm. CE, l'encadrement des agences européennes de régulation, 11 décembre 2002, p. 4

<sup>585</sup> Règlement (UE) n°1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance, Art. 1<sup>er</sup>, § 5

Jacques de Larosière<sup>586</sup>. Ce groupe avait pour objectif d'effectuer la correction des lacunes et des défaillances de la supervision financière européenne mise à jour par la crise bancaire et financière de 2008. Cette autorité est une composante du système européen de surveillance financière établie par le paquet supervision financière du 24 novembre 2010<sup>587</sup>. Le système, se compose du comité européen du risque systémique, de l'autorité bancaire européenne, de l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, de l'autorité européenne des marchés financiers, du comité mixte des autorités européennes de surveillance et des régulateurs nationaux. Ce paquet législatif est constitué de cinq règlements et d'une directive qui met en place trois autorités européennes de surveillance : l'autorité bancaire européenne, l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et enfin l'autorité européenne des marchés financiers. Ces autorités sont chargées d'effectuer une surveillance micro prudentielle qui remplace les anciens comités européens qui n'avaient qu'un rôle consultatif. Il y a aussi la création du comité européen du risque systémique qui lui est responsable de surveiller de manière macro prudentielle le système financier dans l'ensemble de l'union européenne.

Concernant les pouvoirs de l'autorité bancaire européenne, celle-ci n'a pas de pouvoir normatif en soi<sup>588</sup>. Elle détient une influence déterminante sur la production des normes techniques en matière bancaire. Elle doit élaborer des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution soumise à l'approbation de la commission. L'autorité peut aussi prendre des décisions individuelles concernant les régulateurs nationaux ou les établissements financiers. Ces décisions individuelles peuvent être prises dans le cadre de trois hypothèses : s'il y a une violation du droit de l'union<sup>589</sup>, dans des situations d'urgence<sup>590</sup> ou enfin s'il existe des différends entre les autorités nationales de surveillance<sup>591</sup>. La coopération européenne ne se fait pas seulement au sein d'autorité publique. Il est aussi nécessaire d'intégrer les institutions privées. Tel est le cas du comité de Bâle.

### *B) Le comité de Bâle*

---

<sup>586</sup> Rapport du groupe de hauts niveaux sur la supervision financière en Europe, février 2009, RD banc. Fin., 2009, comm. 145, obs. A.-C. Muller

<sup>587</sup> Règlement (UE) n°1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers)

<sup>588</sup> TUE, art. 13

<sup>589</sup> Règlement (UE) n°1093/2010/UE, préc., art.17§1

<sup>590</sup> Règlement (UE) n°1093/2010/UE, préc., art. 18§1

<sup>591</sup> Règlement (UE) n°1093/2010/UE, préc., art. 19§1

Ce comité dont l'institution remonte à 1974 sous la dénomination de comité des règles et pratiques de contrôle des opérations bancaires, a été créé à la suite de défaillance bancaire de plusieurs banques internationales<sup>592</sup>. Ces crises avaient révélé des insuffisances du système bancaire international en matière de surveillance et de contrôle des établissements bancaires à l'étranger. Sa création est le fruit des discussions des gouverneurs des banques centrales du groupe des 10<sup>593</sup> réunis au sein de la banque des règlements internationaux à Bâle. Le comité est intégré avec une dizaine de groupes d'experts ou d'organisations indépendantes par la banque des règlements internationaux. Ce comité est dépourvu de personnalité juridique. C'est au sein de la BRI que les réunions ont lieu et c'est la BRI qui assure le financement de l'ensemble de ses activités<sup>594</sup>.

Le comité de Bâle a pour objectif encore une fois de renforcer la sécurité et la stabilité du système financier, d'établir des standards minimaux en matière de contrôle prudentiel, d'édifier les meilleures pratiques bancaires et de surveillance et de promouvoir la coopération internationale en matière de contrôle prudentiel<sup>595</sup>. Il élabore aussi des standards financiers internationaux. Ces formulations sont faites en termes généraux. Elles n'ont pas de caractère obligatoire. Pourtant il y a des recommandations et des bonnes pratiques en matière de surveillance pouvant être acceptées et mises en œuvre par les autorités nationales. En 1997, 25 principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace ont été publiés par le comité de Bâle<sup>596</sup>. Ils sont maintenant considérés comme nécessaires pour un contrôle bancaire. L'ensemble de ces principes a été révisé en 2006 pour s'adapter à l'évolution du système bancaire.

Mais le comité de Bâle est surtout reconnu « *pour sa contribution à l'élaboration d'une réglementation internationale par l'intermédiaire des accords de Bâle qui prévoit notamment des exigences minimales de fonds propres afin de prévenir le risque d'insolvabilité des établissements de crédit* »<sup>597</sup>. L'ensemble de ces normes a été appliquée en droit de l'union européenne et en droit français. Un règlement prudentiel n'a pas seulement une portée

---

<sup>592</sup> Cette défaillance regroupe plusieurs banques allemandes, américaines et anglaises.

<sup>593</sup> Le groupe des 10 est un regroupement de 11 pays : Allemagne, Belgique, Canada, Etats-Unis, France, Italie, Japon, Pays-Bas, Royaume-Unis, Suède, Suisse.

<sup>594</sup> R. BISMUTH, *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public*, Bruylant, 2011

<sup>595</sup> J. LASSERRE CAPDEVILLE, J.-PH. KOVAR, *Droit de la régulation bancaire*, Ed. Broché 2012, p.216

<sup>596</sup> Les 25 principes fondamentaux d'un contrôle bancaire efficace - Comité de Bâle - Bulletin de la Commission bancaire n° 17 - novembre 1997

<sup>597</sup> J. LASSERRE CAPDEVILLE, J.-PH. KOVAR, *Droit de la régulation bancaire*, Ed. Broché 2012, p.217



européenne ou nationale. Il se doit d'obtenir et de s'inscrire dans une perspective internationale. Les établissements bancaires ne se développent plus seulement dans les limites nationales mais font face à une économie mondiale. Les dispositifs Bâle 2 et Bâle 3 peuvent être synthétisés autour de trois types d'obligations qualifiées de pilier<sup>598</sup>. Le premier pilier exige des fonds. Les établissements doivent disposer d'un montant de fonds propres au moins égal au niveau qu'ils ont selon l'une des méthodes proposées. Le deuxième pilier intègre une procédure de surveillance concernant la gestion des comptes. Elle impose aux états de fournir les pouvoirs nécessaires aux autorités afin de mettre en place des exigences supérieures à celles résultant de la méthode utilisée. Il vise à inciter les banques à élaborer et utiliser de meilleures techniques de surveillance de gestion des risques. Enfin, le troisième pilier est relatif à la discipline de marché. Elle oblige les établissements à publier des informations sur la nature, le volume et les méthodes de gestion qui doivent être en adéquation avec leurs fonds propres.

Pourtant, ces dispositifs n'ont pas en soi une force obligatoire. Le comité n'a pas de pouvoir normatif contraignant<sup>599</sup>. Ces dispositifs peuvent être assimilés à de la soft Law. Pour rappel, la soft Law s'apparente « à des normes formulées par des entités ne disposant pas de compétences pour imposer des règles obligatoires »<sup>600</sup>. Le caractère contraignant s'impose aux établissements nationaux dès que les autorités nationales décident de les adopter. Au sein de l'union européenne, l'adoption des accords de Bâle est effectuée par des directives qui sont alors transposées dans les états nationaux. Les accords de Bâle font partie des règles prudentielles applicables en matière bancaire. Elles ont évolué et se sont enrichies au fil des années. Ces règles prudentielles luttent contre les risques encourus par les établissements de crédit. Elles mettent l'accent sur les ratios de solvabilité, la liquidité, les grands risques, et le contrôle interne. Avant les accords de Bâle, il existait cependant des législations d'encadrement des différents types de risque.

L'Accord de Bâle III impose des exigences supplémentaires concernant les établissements qui sont qualifiés de systémiques. C'est-à-dire ceux dont la faillite entraînerait des perturbations majeures pour l'ensemble du système bancaire et financier. Lors du G20 du 3 et 4 novembre

---

<sup>598</sup> Comité de Bâle sur le contrôle bancaire: les réformes de Bâle III : [http://www.bis.org/bcbs/base13/b3summarytable\\_fr.pdf](http://www.bis.org/bcbs/base13/b3summarytable_fr.pdf)

<sup>599</sup> G. BOURDEAUX, « Bâle III et la résilience du secteur bancaire », *RD banc. Fin.*, 2012, n°2, Dossier 15, p. 89, n°12 et 13

<sup>600</sup> R. BISMUTH, *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public*, Bruylant, 2011, n°70

2011, il a été décidé que c'était au conseil de la stabilité financière qu'il incombait d'élaborer une nouvelle norme internationale pour renforcer la supervision de ces établissements. Une méthodologie a été adoptée et publiée le 4 novembre 2011 par le conseil de stabilité financière. Par ce biais, le comité de Bâle a identifié les établissements qui ont une importance systémique au niveau mondial. Avec l'aide d'une série d'indicateurs, il les a classés selon leur niveau d'importance systémique<sup>601</sup>. Le même jour, une liste de 29 établissements de crédit a été établie par le conseil de la stabilité financière. Cinq catégories ont été créées afin de retranscrire le degré d'importance systémique de ces établissements. À chacun de ces degrés, correspond une exigence supplémentaire concernant les fonds propres. Ces exigences sont constituées d'actions ordinaires et assimilées. Pour les quatre premières catégories, cette surcharge de fonds propres est fixée entre 1 et 2,5 %. Bien entendu, elles se rajoutent aux exigences classiques de l'accord de Bâle III<sup>602</sup>. La cinquième et dernière catégorie se voit soumise à une surcharge de 3,5 %. Les risques systémiques liés à ces établissements de crédit nécessitent un ensemble de mesures. Il n'est pas seulement limité à une surcharge de fonds propres mais aussi à une coordination entre les différents superviseurs nationaux ainsi qu'un renforcement de leur pouvoir<sup>603</sup>.

L'application de cette nouvelle réglementation prudentielle se fait de manière progressive : elle a débuté à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 et s'étalera jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2019. Si la période de transition semble longue, c'est pour éviter que les établissements de crédit fassent appel au marché afin d'obtenir les bons ratios. Il est préférable de réaliser une mise en réserve de leurs fonds propres plutôt qu'une levée de fonds sur le marché. Comme déjà évoqué précédemment le comité de Bâle ne dispose pas d'un pouvoir contraignant. Les travaux issus de ce comité sont seulement assimilés à de la soft Law. Nonobstant, ils ne le deviennent que lorsqu'une transposition est effectuée par le législateur national. Dans l'union européenne, cette transposition est effectuée par le biais de directives. Le 20 juillet 2011, la commission européenne a publié deux propositions de directives et de règlements dites CRD4. L'ensemble de ces textes reprenait un bon nombre d'orientations mises en place par les accords de Bâle.

D'une manière générale, le règlement reprend l'essentiel des règles issues des accords de Bâle. Le règlement effectue une application directe entre les états membres ce qui permettra

---

<sup>601</sup> La Revue de l'Autorité de contrôle prudentiel, mars-avr. 2012, n°6, p. 13

<sup>602</sup> G. BOURDEAUX, « Bâle III et la résilience du secteur bancaire », *RD banc. Fin.*, 2012, n°2, Dossier 15, p.89, n°29

<sup>603</sup> La Revue de l'Autorité de contrôle prudentiel, mars-avr. 2012, n°6, p. 14

de mettre en place un seul le livre de règle<sup>604</sup> pour l'ensemble de l'union européenne. En effet, une seule et même règle applicable à l'ensemble de l'union européenne permettra d'éviter des comportements de forum shopping et d'optimisation financière. Si le comité de Bâle est un acteur privé influençant la réglementation et la législation internationale, il n'est pas le seul. L'OICV et des organismes non sectoriels participent aussi à l'élaboration de la régulation bancaire et financière internationale.

### C) L'OICV

L'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a été créée en 1983<sup>605</sup>. Elle a été constituée dans la continuité d'une agence américaine créée en 1974 qui regroupait de manière non officielle et informelle les autorités de régulation qui avaient en charge la surveillance des marchés financiers des états du continent américain<sup>606</sup>. D'un point de vue structurel, l'OICV est financée par la société financière internationale qui est un démembrement de la banque mondiale<sup>607</sup>. Elle bénéficie d'une personnalité juridique. C'est une personne morale sans but lucratif en vertu d'une loi de l'Assemblée nationale du Québec en date du 1<sup>er</sup> décembre 1987<sup>608</sup>. Elle est composée de 192 membres répartis entre les membres ordinaires, qui sont les régulateurs de marché de valeurs mobilières, et les membres affiliés<sup>609</sup>.

« *Le principal objectif de l'OICV est d'établir des standards internationaux permettant : de renforcer l'efficacité et la transparence des marchés de valeurs ; et de faciliter la coopération entre les régulateurs afin de lutter contre le crime financier* »<sup>610</sup>. Les standards mis en place par l'OICV sont des principes publiés dans des rapports. Ils sont relatifs notamment à l'harmonisation comptable internationale, la maîtrise des risques encourus sur les produits dérivés, la gestion des risques et la coopération en matière d'enquête et d'échange d'informations. Un accord multilatéral a été conclu entre les différents régulateurs le 24 mai

---

<sup>604</sup> Th. BONNEAU, « Prudence et finance : introduction à la réglementation Bâle III », *Rd Banc. Fin.*, 2012, n°2, Dossier 14, p. 86, n°8

<sup>605</sup> A. PIETRANCOSTA, La modernisation des voies de l'harmonisation européenne du droit boursier, PA du 6 octobre 2004, p. 3

<sup>606</sup> R. BISMUTH, « *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public* », Bruylant 2011, n° 436

<sup>607</sup> R. BISMUTH, « *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public* », Bruylant 2011, n° 437

<sup>608</sup> R. BISMUTH, « *La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public* », Bruylant 2011, n° 437

<sup>609</sup> AMF, Rapport pour 2009, p. 210

<sup>610</sup> AMF, OICV, 23 avril 2012

2012<sup>611</sup> qui portait sur la consultation, la coopération et l'échange d'informations. Récemment, l'OICV a proposé des principes en vue de restructurer les marchés financiers le 18 février 2011<sup>612</sup>, l'OICV proposait aussi des principes concernant l'organisation des marchés dérivés<sup>613</sup>. Mais surtout l'OICV a proposé en septembre 2011<sup>614</sup>, des principes concernant la régulation et la supervision des marchés des produits dérivés ayant pour sous-jacent des matières premières. Ces principes concluent que les autorités de marché jouent un rôle clé pour assurer que les marchés des matières premières physiques fonctionnent sans manipulation ni sans négociation abusive. Les autorités de marché jouent également un rôle essentiel pour répondre efficacement aux conditions du marché.

Les principes énoncés dans le présent rapport aideront les autorités de marché dans la construction d'une approche réglementaire et de surveillance appropriée qui répondra aux objectifs poursuivis. En conséquence, les autorités de marché devraient revoir leurs politiques et veiller à ce que ces principes soient exécutés. Ces principes auront peu d'effet en l'absence d'un engagement de mettre en œuvre une structure de surveillance et d'application solide et active. La mise au point d'une telle structure ne peut pas être unidimensionnelle et axée uniquement sur un échange individuel, même si une telle surveillance reste essentielle. L'apparition d'abus commerciaux multi-marchés qui ont impliqué des contrats à terme de produits de base, les produits dérivés de gré à gré et les marchés des matières premières physiques, exige qu'il y ait une autorité de marché dans les États membres de l'OICV. Une autorité compétente devra être chargée de mener activement la surveillance pour détecter et poursuivre des stratagèmes abusifs. Bien qu'aucune Autorité de Marché ne puisse prévenir tous les abus de marché, les efforts sont nécessaires.

Ce rapport souligne l'importance clé de la transparence en tant que moyen d'améliorer le fonctionnement du marché et de la compréhension de celui-ci. Les améliorations en matière de transparence demandées sont destinées à améliorer la confiance des intervenants et de la visibilité pour les organismes de réglementation. Si un marché devait avoir une meilleure information sur laquelle fonder ses décisions, le dividende serait une amélioration substantielle du fonctionnement du marché. Cela est vrai non seulement pour les informations

---

<sup>611</sup> Th. BONNEAU, F. DRUMMOND, *Droit des marchés financiers* Broché – 22 mars 2010, n°1300

<sup>612</sup> Avril 2012

<sup>613</sup> IOSCO, Madrid, 18 février 2011, IOSCO identifies benefits of organised Platform derivatives trading

<sup>614</sup> The Board of the international organization of securities commissions, Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, FR07/11, SEPTEMBER 2011

sur les dérivés de matières premières, mais aussi des informations sur les marchés sous-jacents, sur les fondamentaux du marché et les données sur les métiers physiques. Ce rapport montre clairement que la compréhension des prix sur les marchés des matières premières physiques est un élément important pour la compréhension de la formation des prix sur les marchés dérivés de matières premières. C'est un domaine qui mérite une analyse continue par des organisations appropriées en mettant l'accent sur les marchés des matières premières physiques. Un nouveau rapport de septembre 2014<sup>615</sup> vient effectuer une mise à jour des anciens principes. Dans celui-ci, un compte rendu des législations mis en place par les états membres de l'OICV concernant les instruments financiers dérivés de matières premières est effectué. Au final la plupart des pays ont suivi les recommandations de l'OICV concernant ce type de marché.

En conclusion, les normes de régulations internationales issues de ces autorités relèvent de la soft Law. Cette caractérisation se retrouve au sein de la charte du conseil de la stabilité financière. Elle considère, que le conseil ne crée ni droits ni obligations. Elle correspond à une simple déclaration d'intention. Les principes proposés par les organismes de régulation internationale ne sont pas des engagements saufs s'ils sont reconnus et adoptés par les états<sup>616</sup>. En réalité, bien que ces droits n'engagent en rien, les principes et les recommandations proposées par l'ensemble de ces organismes influence nos législations internes et européennes. L'ensemble des dispositifs vise à améliorer la sécurité structurelle et l'organisation des marchés financiers. Ces régulations prudentielles peuvent dans l'avenir avoir un impact sur le marché des matières premières agricoles. En effet, les acteurs seront soumis à une évaluation coût/avantage concernant les matières premières agricoles. Si l'échange de ces matières n'est plus assez rentable, il est fort probable que seuls certains acteurs continuent dans cette voie. La liquidité des marchés sera touché et les possibilités de couvertures amoindries. D'où la nécessité de trouver un équilibre permettant de continuer à rendre dans un premier temps les marchés attractifs mais surtout de ne pas soumettre les acteurs à trop de régulation qui les décourageraient à continuer à investir dans des marchés de niches.

#### *D) Une autorité spécifique pour les matières premières agricoles*

---

<sup>615</sup> The Board of the international organization of securities commissions, Update to Survey on the Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets, FR06/2014, SEPTEMBER 2014

<sup>616</sup> Art. 16, Financial stability Board Charter

La régulation est un ensemble de structures qui forme « *un appareillage tenant en équilibre la concurrence avec un autre principe, soit a concurrentiel soit anticoncurrentiel* »<sup>617</sup>. Pour encadrer cet appareillage, une autorité de régulation est mise en place qui prend souvent la forme d'une autorité administrative indépendante qui sera contrôlée par un juge. Concernant les matières premières agricoles, une autorité dédiée devrait sortir des carcans et des circuits habituels. En effet, une telle autorité de marché devrait se concevoir à partir de l'objet sur lequel elle exercera sa mission<sup>618</sup>. La mission d'une telle autorité devra se baser sur le modèle d'une financiarisation constante des matières premières agricoles. Les autorités gouvernementales tendent à associer les problèmes reliés aux matières premières agricoles à leur financiarisation. Ce détournement a engendré des spéculations excessives et a augmenté la volatilité au sein des marchés. C'est notamment ce qu'en a déduit le gouvernement français en demandant un rapport sur ces questions au président de l'AMF<sup>619</sup>. Le problème de ce rapport est un problème général des marchés financiers. Il considère la matière première agricole comme une situation générale et non comme une situation spécifique. « *Les marchés agricoles sont annonciateurs de l'évolution du monde* »<sup>620</sup>. Cette généralité est compréhensible car d'un point de vue juridique, la matière première agricole est qualifiée comme un sous-jacent des produits financiers. Pourtant, les matières premières agricoles ne semblent pas pouvoir être catégorisées dans le même cercle que les autres matières premières.

Un rapport de la direction générale de la concurrence de la consommation et de répression des fraudes du 12 mars 2013<sup>621</sup> considère que la volatilité des prix constatés n'est pas forcément liée à la finance mais plutôt à des facteurs intrinsèques au secteur. Si cette analyse est la bonne, le régulateur financier ne semble plus être destiné à réguler les matières premières agricoles. Ainsi, les défaillances proviendraient des marchés eux-mêmes. Ce qui impliquerait la mise en place d'une régulation propre et d'un régulateur propre. Or cette mise en place ne peut se faire que si le régulateur obtient de la part des instances étatiques la capacité et les moyens d'assurer la sécurité des matières premières, de leur culture à leur consommation afin

---

<sup>617</sup> M.-A. FRISON-ROCHE, « Quelle(s) autorité(s) de régulation pour les marchés de matières premières agricoles ? » In *Droit, Economie & Marchés de matières premières agricoles, Droit, économie et marchés de matières premières agricoles*, p. 268

<sup>618</sup> M.-A. FRISON-ROCHE, « Définition du droit de la régulation économique », Dalloz, 2004, *chron.*, p. 128

<sup>619</sup> J.-P. JOUYET, CH. DE BOISSIER, S. GUILLON, *Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles*, 15 septembre 2010

<sup>620</sup> J.-P. JOUYET, CH. DE BOISSIER, S. GUILLON, *Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles*, 15 septembre 2010, p. 3

<sup>621</sup> N. ROUX, « La volatilité des marchés mondiaux des matières premières agricoles et l'évolution des prix à la consommation de l'alimentation en France », *DGCCRF – Eco*, n°12, mars 2013

d'obtenir une certaine idéologie d'autonomie alimentaire<sup>622</sup>. Pour arriver à ce résultat, il serait nécessaire que les régulateurs puissent organiser la protection des matières premières agricoles non pas sous le joug d'une puissance étatique mais par le biais d'une filière comme c'est le cas avec le gaz et la régulation énergétique<sup>623</sup>. Il y aurait ainsi une redistribution du pacte social entre les groupes sociaux et la politique étatique.

Pourtant, il ne faut pas négliger la dimension internationale que devrait avoir le régulateur. Pour que la régulation désirée puisse avoir le maximum d'influences possibles, il faudrait que son intégration au sein de la dimension financière et alimentaire se fasse avec l'accord et la coopération des autres autorités de régulation. À titre d'exemple, il pourrait y avoir un régulateur dont la finalité serait spécifique au marché des matières premières agricoles. Si le régulateur gère dans un premier temps et de manière principale le secteur économique agricole qui lui permettrait de préserver les filières, de lister les prix, et de protéger la santé du consommateur, il pourrait y avoir des points de contact avec le système financier surtout quand celui-ci s'insère de manière invasive dans un système traditionnel des marchés agricoles. Il faudrait donc avoir recours à un régulateur spécifique qui ait des liens étroits avec un régulateur financier. C'est le cas en ce qui concerne le point de vue énergétique<sup>624</sup>. Ce modèle spécifique relié à des institutions financières permettrait de remettre en avant la finalité des matières premières agricoles et d'assurer l'alimentation de la population. Son but premier n'est pas d'être vendu ou acheté.

Du fait de son caractère particulier, la régulation concernant les matières premières agricoles ne peut être effectuée de la même manière que celle des marchés d'instruments financiers classiques. Les enjeux concernant ce sous-jacent particulier ne sont pas les mêmes. Ce n'est pas le sous-jacent qui doit s'adapter à l'objet du marché. C'est la régulation financière qui doit adapter l'objet du marché à ces actifs particuliers. Normalement, la régulation peut être considérée comme abstraite. C'est-à-dire qu'elle met en place des mécanismes d'échange sans tenir compte de la nature particulière de ses sous-jacents. Le droit bancaire et financier s'intéresse à l'heure actuelle de manière générale aux instruments financiers dans une perspective de bon fonctionnement du marché. C'est pourquoi, l'ensemble des règles relatives à la liquidité, à la sécurité des transactions et à la compensation sont intégrés de manière

---

<sup>622</sup> M.-A. FRISON-ROCHE, « Appliquer le droit de la régulation au secteur agricole », *Revue Lamy Concurrence*, n°4, août/octobre 2005

<sup>623</sup> M.-A. FRISON-ROCHE, « Quelle(s) autorité(s) de régulation pour les marchés de matières premières agricoles ? » In *Droit, Economie & Marchés de matières premières agricoles, Droit, économie et marchés de matières premières agricoles*, p. 275

<sup>624</sup> Bis

générale. Cependant, selon l'actif visé, il semblerait plus intéressant que la régulation vise le sous-jacent et non les marchés. Concernant le sujet actuel, la régulation doit appréhender les matières premières agricoles d'une manière novatrice du fait de sa nature spécifique touchant l'intérêt général. La France en avance par rapport aux pays européens a bien compris l'intérêt de distinguer les matières premières agricoles en tant que sous-jacent financier des autres actifs. C'est la loi de séparation des activités bancaires de 2013<sup>625</sup> qui traduit cette idée.

## Paragraphe 2 La loi de séparation des activités bancaires et financières.

La crise de 2008 était systémique. Ce caractère global a ouvert la réflexion sur des thèmes liés à la formule anglo-saxonne « too big to fail »<sup>626</sup>. Cette formule qui visait la taille des entreprises financières a permis de reconsidérer cette interconnexion. Si ces entreprises venaient à faire faillite, elles auraient nécessairement un impact important sur le système financier et sur l'économie réelle<sup>627</sup>. Un lien se crée alors entre la taille de l'entreprise et la nature de ses activités. Si au premier abord, la taille de l'entreprise et les caractéristiques de ses activités ne sont pas liées, ces thématiques se rejoignent car au moment où la taille de l'entreprise atteint une certaine importance, ses activités peuvent affecter l'économie réelle<sup>628</sup>. S'il est possible de limiter la taille de l'entreprise en mettant en place une sur couche de fonds propres, il est plus intéressant de mettre en place entre les activités d'investissement et les activités bancaires classiques, entre les activités de marché les activités de banque de détail<sup>629</sup>. C'est le choix effectué aux États-Unis<sup>630</sup> et au Royaume-Uni. En Angleterre, le rapport Vickers<sup>631</sup> propose de mettre en place une séparation entre la banque de détail et les autres activités composant les activités de banque d'investissement. Ainsi, un établissement effectuant des activités de banque de détail se voit dans l'interdiction d'effectuer certaines activités. De plus, les activités de banque de détail se voient dans l'obligation d'être filialisées donc économiquement indépendantes des autres membres du groupe<sup>632</sup>.

---

<sup>625</sup> LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires publié au JORF n°0173 du 27 juillet 2013 page 12530

<sup>626</sup> F. LOBEZ, « Too big to fail » : gouvernance et régulation des banques », *Rev. Eco. Fin.*, n°100, décembre 2010, p.187

<sup>627</sup> Th. BONNEAU, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, LGDJ, 3e édition, p.174

<sup>628</sup> H. DE VAUPLANE, « La supervision bancaire après le G 20 : les enjeux pour les banques françaises », *Banque*, décembre 2009, n°719, p. 83

<sup>629</sup> Th. BONNEAU, *Régulation bancaire et financière européenne et internationale*, LGDJ, 3e édition, p.175

<sup>630</sup> A.-C. MULLER, « Présentation des principales dispositions du Dodd Franck Act », *RD. Bancaire et fin.*, mai-juin 2011, n°119

<sup>631</sup> To rip asunder, *The Economist*, 17 septembre 2011, p.31

<sup>632</sup> Rapport Vickers, pp. 10 et suiv.



Aux États-Unis, la Volcker Rule ne préconise pas réellement une séparation structurelle, mais interdit plutôt certaines activités comme des opérations de trading pour compte propre de court terme sur des actions, des produits dérivés et certains autres instruments financiers. Cette règle leur interdit aussi de détenir et mêmes d'avoir certaines relations avec de telles entités<sup>633</sup>. L'Europe possède aussi son rapport concernant la séparation et la réforme des structures bancaires de l'union européenne. Le rapport Liikanen<sup>634</sup> met en place une séparation des activités avec d'un côté les activités de dépôt et d'un autre les activités à risque. Les activités à risque pourront être effectuées au sein du groupe mais dans les structures juridiques différentes<sup>635</sup>. Pourtant, la France a été le précurseur de cette séparation des activités.

La loi de séparation des activités bancaires de 2013 ne fait pas qu'imposer des normes de gestion aux établissements de crédit, elle leur interdit également les activités considérées à risque et qui aurait des conséquences sur la stabilité financière et sur l'économie réelle. Cette réglementation n'oublie pourtant pas l'objectif essentiel d'assurer le financement de l'économie<sup>636</sup>. Ces interdictions seront autorisées si elles sont filialisées. L'ensemble de ces dispositions correspond aux principes généraux de cette loi. La loi de séparation et de régulation des activités bancaires intègre aussi une limitation dans les activités que les entreprises bancaires peuvent effectuer. Les acteurs qui interviennent sur les marchés des dérivés sur matières premières agricoles ont l'obligation de respecter des obligations de déclaration et de limitation de leurs positions. « *En application de la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, le règlement général de l'AMF prévoit des dispositions visant à renforcer la régulation des marchés d'instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole. Ces dispositions ont été homologuées par un arrêté du ministre chargé de l'économie paru au Journal officiel du 14 mai 2015* »<sup>637</sup>.

Concernant la déclaration des positions, l'ensemble des intervenants concernés par des dérivés sur matières premières agricoles ont l'obligation d'effectuer des déclarations quotidiennes à l'AMF le détail de leurs positions. Cette obligation de déclaration est applicable à toutes les positions constituées sur un marché réglementé ou un système

---

<sup>633</sup> La Volcker rule en consultation, Banque, n°741, novembre 2011, p. 14

<sup>634</sup> E. LIIKANEN, High level expert group on reforming the structure of the EU banking sector, Final report , Bruxelles, 2 octobre 2012

<sup>635</sup> E. LIIKANEN, High level expert group on reforming the structure of the EU banking sector, Final report , Bruxelles, 2 octobre 2012, p. 101-103

<sup>636</sup> Article L. 511-47 du Code monétaire et financier

<sup>637</sup> <http://www.amf-france.org/Acteurs-et-produits/Produits-derives/Derives-sur-matieres-premieres-agricoles/Presentation-sur-les-derives-sur-matieres-premieres-agricoles.html>

multilatéral français mais aussi sur l'ensemble des marchés étrangers permet la livraison sur le territoire français. Cette obligation de déclaration peut faire l'objet d'une dérogation si la position a été au préalable rapportée à une chambre de compensation<sup>638</sup>. Concernant les limites de position, un acteur peut posséder seulement un nombre de positions limitées que ces positions soient à l'achat ou à la vente. Les limites sont fixées et imposées par l'AMF<sup>639</sup>. Toutefois, l'organisme français peut mettre en place des dérogations si l'acteur apporte la preuve que les positions détenues visent des fins de couverture. Le système français a donc mis en place un système de régulation qui distingue les matières première agricole en tant que sous-jacent des autres actifs financiers. La régulation française vise le sous-jacent et non pas simplement le marché des dérivés. Il est possible de retrouver cette démarche avec les quotas de CO2.

L'Europe ne s'est pas contentée de réorganiser le marché d'instruments financiers. Au même titre que les matières premières agricoles, elle a également organisé les plates-formes d'enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre. Le règlement du 12 novembre 2010<sup>640</sup> modifié en 2011<sup>641</sup> et en 2014<sup>642</sup>, s'accorde avec la directive et de règlement MIF du 15 mai 2014<sup>643</sup> afin que l'échange des quotas d'émission de gaz à effet de serre soit effectué sur des marchés réglementés. Dans le prolongement de la directive de 2003<sup>644</sup>, le but est de créer « *un système communautaire d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la communauté afin de favoriser la réduction des émissions de gaz à effet de serre dans des conditions économiquement efficaces et performant* »<sup>645</sup>. Pour atteindre cet objectif, il est

---

<sup>638</sup> Articles 580-1, 580-2 et 580-3 du Règlement général de l'AMF

<sup>639</sup> Ces limites, mentionnées dans l'instruction DOC-2015-04, s'appliquent aux instruments financiers négociés sur un marché réglementé français.

<sup>640</sup> Règlement (UE) n° 1031/2010 du 12/11/10 relatif au calendrier, à la gestion et aux autres aspects de la mise aux enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre conformément à la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté, (JOUE n° L 302 du 18 novembre 2010)

<sup>641</sup> Règlement (UE) n° 1210/2011 de la Commission du 23 novembre 2011 (JOUE n° L 308 du 24 novembre 2011)

<sup>642</sup> Règlement (UE) n° 176/2014 de la Commission du 25 février 2014 (JOUE n° L 56 du 26 février 2014)

<sup>643</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE, OJ L 173, 12.6.2014, p. 349–496

<sup>644</sup> Directive n° 2003/87/CE du 13/10/03 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la directive 96/61/CE du Conseil

<sup>645</sup> Directive n° 2003/87/CE du 13/10/03 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la directive 96/61/CE du Conseil, art. 1, al 1

nécessaire d'obtenir une autorisation délivrée par l'autorité publique compétente<sup>646</sup> afin de pouvoir effectuer une activité qui entraîne des émissions de gaz à effet de serre.

Cette manière d'appréhender ce problème était novatrice du point de vue des marchés réglementés. Elle ne l'est absolument pas d'un point de vue des instruments dérivés que ce soit les contrats d'options ou les contrats à terme. Selon la directive MIF du 15 mai 2014, les autorisations d'émission échangée ne sont en réalité que des instruments financiers pouvant faire l'objet d'une négociation sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation. « *Les quotas d'émissions acquis par voie d'enchère répondent à la définition d'un actif pour l'assujetti : ils sont utilisés comme moyen exclusif de remplir les obligations au titre des émissions de gaz à effet de serre ou pour être cédés* »<sup>647</sup>. Ils représentent donc un actif dont la finalité déguisée est un droit de polluer. Au même titre que les matières premières agricoles, le but de cette régulation mise en place par le protocole de Kyoto<sup>648</sup> visait à réguler un bien illimité, gratuit et en accès libre qui est devenu maintenant un actif financier dont l'objet est d'être échangé afin de réduire les émissions de gaz à effet de serre. Encore une fois, il a été nécessaire de créer des infrastructures permettant de contrôler en particulier les activités qui possèdent une finalité d'intérêt général. Cet exemple prouve bien que pour qu'un système soit viable il faut une refonte des systèmes.

## **Chapitre 2 La refonte de la structure et l'organisation des marchés en faveur des matières premières agricoles**

L'organisation des marchés financiers est nécessaire afin de prévenir des risques qui menaceraient l'ensemble du système. Si la crise de 2008 a mis en exergue le fait que les marchés financiers ont bien résisté, il faut en tirer les conséquences. Il est important de renforcer et harmoniser les principes existants. Les principes issus du rapport FMI<sup>649</sup> sont rangés dans plusieurs rubriques. Un dispositif légal est nécessaire qui doit être clair et transparent, pouvant être mis en œuvre d'une façon certaine et efficace, y compris en cas de défaillance. La gouvernance doit également être claire et transparente. Celle-ci se définit

---

<sup>646</sup> Directive n° 2003/87/CE du 13/10/03 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la directive 96/61/CE du Conseil, art. 4

<sup>647</sup> Note de présentation de l'avis n° 2015-03 du 15 janvier 2015 relatif aux quotas d'émissions de gaz à effet de serre détenus par des entités du secteur public autres que l'Etat et les établissements publics, Conseil de normalisation des comptes publics, p. 8

<sup>648</sup> Protocole de Kyoto à la convention-cadre des Nations Unies sur les changements climatiques, Nations Unies, 1998

<sup>649</sup> Committee on Payment and Settlement, Systems Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions, Principles for financial market infrastructures, April 2012, <http://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>

comme l'ensemble des règles qui régissent les relations entre les actionnaires, les dirigeants, les autorités et l'ensemble des parties intéressées, y compris les participants. Des règles d'organisation identifient, contrôlent et gèrent l'ensemble des risques que les infrastructures de marché pourrait connaître. Au vue du sujet traité, il faut s'attarder sur le marché des dérivés (**Section 1**), ce qui est prévu concernant le règlement des transactions et l'impact de la technologie. Enfin, la révision de la directive MIF sera abordée du fait de son apport spécifique concernant les matières premières agricoles. Tout ce qui s'applique aux produits dérivés s'appliquera aux matières premières agricoles. L'inverse n'étant pas vrai. Il est aussi nécessaire de s'intéresser à la refonte spécifique concernant le règlement des transactions et des règles particulières concernant la détention de produits financiers ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles (**Section 2**). Il en est de même concernant l'intrusion de la technologie dans les échanges financiers (**Section 3**)

### *Section 1 La refonte des marchés dérivés*

Les marchés des produits dérivés font l'objet d'une approche spécifique particulièrement les marchés dérivés OTC qui sont des marchés de gré à gré qui se caractérisent comme des marchés conclus directement entre les parties, sans l'interposition d'un intermédiaire. Ces marchés sont au centre des débats. Ils ont été au cœur de la crise de 2008. Ils ne sont pourtant pas les seuls à être surveillés. Les marchés dérivés de marchandises le sont aussi cependant, ceux-ci sont contrôlés d'un point de vue de l'intégrité<sup>650</sup>, tandis que les marchés dérivés OTC le sont sous l'angle de la sécurité.

Il faut rappeler qu'en 2009, près de 89 % des contrats dérivés bénéficiaient d'une négociation de gré à gré<sup>651</sup>. Suite à la crise de 2008, le G20 appuyé par le conseil de la stabilité financière<sup>652</sup> ainsi que par l'OICV ont déterminée qu'il était préférable de faire passer la négociation des contrats dérivés sous le contrôle des autorités de surveillance. L'idée était que le manque de transparence des marchés de gré à gré constitue une source de risque systémique. En plus de cette migration<sup>653</sup>, la mise en place de contrepartie centrale chargée de compenser les transactions et de simplifier la centralisation de l'information semblait

---

<sup>650</sup> Th. BONNEAU, « Marchés Dérivés de marchandise », *Rev. Dr. Bancaire et Financier* janvier-février 2012, com. N°31

<sup>651</sup> Th. BONNEAU, « Trading of OTC derivatives », *Rev. Dr. Bancaire et Financier* janvier-février 2012, com. N°30

<sup>652</sup> FSB, Implementing OTC derivatives Market Reforms, 25 october 2010 ; OTC Derivatives Market Reforms, Progress report on implémentation, 11 october 2011

<sup>653</sup> H. de VAUPLANE, « Les projets de réforme relatifs aux produits dérivés en Europe », *Revue banque* octobre 2011 n° 740, p. 79

permettre de réduire ce risque. Dans des rapports distincts, le conseil de la stabilité financière en octobre 2010 et l'OICV (**Paragraphe 1**) en 2011 et 2012 ont établi les avantages et les coûts du transfert des opérations dérivées OTC vers un marché réglementé ainsi que les opérations de reporting et les obligations de compensation. Il en est de même concernant les textes européens (**Paragraphe 2**).

## Paragraphe 1 Les marchés dérivés et l'OICV

Les marchés dérivés ont des structures complexes que l'OICV tente de standardiser. L'OICV vise à encadrer par des principes la négoce des contrats dérivés (**A**), les obligations de reporting (**B**) et la compensation des négociations (**C**). Les travaux de l'OICV se retrouvent ainsi dans les textes européens (**D**).

### *A Le négoce des contrats dérivés.*

Le rapport de l'OICV<sup>654</sup> est organisé en quatre chapitres. Dans le premier, elle expose les différentes caractéristiques des marchés qui pourraient intégrer en leur sein la négociation des produits dérivés. Dans le deuxième, elle expose les principales caractéristiques que les produits dérivés se doivent d'obtenir afin d'être négociés sur des marchés réglementés. Deux caractéristiques sont notamment nécessaires, la liquidité et la standardisation. Le troisième chapitre met en lumière les avantages et les coûts du transfert des produits dérivés vers les marchés réglementés. Enfin, le quatrième propose une amélioration des pouvoirs des autorités afin de parvenir à l'objectif souhaité. L'OICV<sup>655</sup> demande aux autorités de régulation d'avoir une approche flexible dans le but d'obtenir le meilleur résultat. L'objectif étant d'avoir sur les marchés organisés le plus grand nombre de contrats dérivés standardisés. Il faut préciser que l'OICV conseille d'intégrer la négoce des produits dérivés à l'ensemble des marchés financiers présentant une structure appropriée lorsque les produits dérivés sont assez liquides. À l'inverse, lorsque les produits dérivés n'ont pas la liquidité suffisante l'OICV propose de les intégrer dans des marchés moins structurés.

La distinction des marchés et leur utilisation selon la liquidité du produit dérivé est décrite dans un rapport publié en janvier 2012<sup>656</sup>. Ce rapport distingue deux catégories de marché :

---

<sup>654</sup> OICV- IOSCO, Report on trading of OTC Derivatives, February 2011

<sup>655</sup> OICV- IOSCO, Report on trading of OTC Derivatives, February 2011, p. 48

<sup>656</sup> OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012, *Rev. Dr. Bancaire et Financier* mai-juin 2012, com. N° 107, note, Th. Bonneau

les marchés bénéficiant d'une liquidité fournie par plusieurs négociateurs et les marchés où la liquidité est fournie par un seul négociateur. Les premiers marchés<sup>657</sup> peuvent se répartir en deux catégories selon que la négociation est anonyme ou alors si les parties sont connues. Dans les marchés où l'anonymat prévaut, les négociations peuvent être soit totalement électroniques ou être effectuées par le biais de systèmes hybrides permettant une négociation à la fois orale et électronique. La deuxième catégorie se scinde encore une fois en deux types de méthodes de négociation. La première méthode consiste à ce que le client prenne l'initiative de l'achat du produit dérivé. La deuxième méthode quant à elle nécessite une information continue concernant le prix à la vente et à l'achat qui sera fourni par un professionnel au client. Il pourra alors de manière électronique valider ou non l'opération. Le deuxième type de marché intègre une négociation bilatérale entre un négociateur et son prix<sup>658</sup>. Ainsi, le client pourra par le biais d'un site Internet accéder à l'ensemble des offres du négociateur et accepter ou non une de ces offres. Donc sur ces marchés, qu'il y ait plusieurs négociateurs ou un seul, la gamme de produits proposés est étendue<sup>659</sup>. Cependant, la possibilité de proposer des produits dits sur-mesure dépendra du marché choisi pour effectuer l'opération<sup>660</sup>.

Cette variation se retrouve aussi concernant le degré d'automatisation. Elle est liée notamment à la nature des produits offerts et aux besoins des participants<sup>661</sup>. Le rapport précise aussi que si la transparence pré négociation varie selon les marchés, la transparence post négociation est très limitée. Aucune différenciation n'est faite entre les marchés selon leur efficacité et leur résistance opérationnelle. Le rapport met en lumière le fait que les marchés bénéficiant de plusieurs négociateurs obtiennent une meilleure surveillance au regard des abus de marché. Tandis que les marchés bénéficiant d'un seul négociateur sont plus résistants concernant la manipulation des cours. Enfin, en cas de stress de marché, les participants ont plus tendance à négocier avec des contreparties connues et ayant des méthodes de négociation orale.

---

<sup>657</sup> OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012, p. 10 et suiv.

<sup>658</sup> OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012, p. 12 et suiv.

<sup>659</sup> OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012, p. 14

<sup>660</sup> OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012, p. 15

<sup>661</sup> OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012, p. 5 et 16

## *B Les obligations de reporting*

Les dépositaires centraux sont mentionnés dans les principes généraux d'organisation des marchés. Il représente un élément central. Ils sont présents dans le rapport de janvier 2012 de l'OICV<sup>662</sup> ainsi que dans le rapport d'octobre 2010<sup>663</sup> du conseil de stabilité financière. Les référentiels centraux poursuivent plusieurs objectifs. Tout d'abord, ils permettent d'évaluer le risque systémique et la stabilité du système financier. Ils surveillent les marchés ainsi que la supervision des acteurs financiers et la mise en œuvre des mesures assurant le traitement des défaillances. Le rapport précise aussi les types d'informations demandées. Concernant les informations et plus précisément leur accès, le rapport insiste sur le fait que les autorités et les parties aux opérations dérivées ont l'obligation de pouvoir en prendre connaissance. Cet accès assure la véracité des informations collectées par les dépositaires centraux de données. Cette diffusion accroît la connaissance et la compréhension du public et donc une évaluation plus juste de l'ensemble des risques.

Pour que l'obligation de reporting soit efficace, le rapport propose une collecte des informations sur une base mondiale<sup>664</sup>. Pour cela, il propose trois instruments. Le premier correspond à des codes d'identification des acteurs financiers<sup>665</sup>. Ces codes visent à identifier à la fois les parties aux opérations financières, les entreprises qui leur sont liées, et les traders. Cette identification standardisée permettrait d'éviter des erreurs notamment lors de l'utilisation de systèmes automatisés. De plus, cet identifiant unique permettrait de résoudre les problèmes concernant les acteurs investissant dans des secteurs différents à partir de pays différents. Le deuxième est un système de classification des produits. Ce système permettrait aux autorités d'effectuer un regroupement de données et ainsi d'améliorer la surveillance des risques issus de divers groupes de produits<sup>666</sup>. Le troisième correspond à un code unique de transaction<sup>667</sup>. Ce code permettrait d'assurer une traçabilité des transactions effectuées et ainsi d'éviter une multiplication des reporting aux dépositaires centraux de données. Il est aussi

---

<sup>662</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012. V. Th. Bonneau, « Trade repositories et marchés dérivés », Rev. Dr. Bancaire et financier janvier-février 2012, com. n°32

<sup>663</sup> FSB, Implementing OTC derivatives market reforms, 25 october 2010

<sup>664</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 4.2

<sup>665</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 4.5

<sup>666</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 4.6.1

<sup>667</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 4.7

recommandé dans ce rapport sous la forme de cinq recommandations des exigences minimales. Celles-ci sont des informations minimales<sup>668</sup>, des exigences complémentaires<sup>669</sup>, l'accès des autorités aux informations<sup>670</sup>, l'accès des parties et des entités concernées par le reporting<sup>671</sup>, et la diffusion des informations dans le public<sup>672</sup>. Il y a aussi trois recommandations concernant la méthodologie et les mécanismes pour la collecte des informations. Il y a le legal entity identifier<sup>673</sup>, la coopération continue concernant le legal entity identifier<sup>674</sup> et enfin le product classification system<sup>675</sup>. Concernant ce dernier, cet outil se doit d'être mondial et doit répondre à des principes élémentaires comme l'unicité la neutralité et la fiabilité.

### *C La compensation des négociations*

Dans son rapport de février 2012<sup>676</sup>, l'OICV a mis en place 17 recommandations concernant l'obligation de compenser les opérations sur instruments dérivés par des contreparties centrales. Ces recommandations se regroupent en plusieurs chapitres. Ils se regroupent selon la détermination des produits relevant de l'obligation, la portée de l'obligation, l'information entre les autorités compétentes, les questions transfrontalières et la surveillance de l'obligation de compensation. Au centre de ces recommandations se placent les décisions des autorités et l'éligibilité des produits à l'obligation de compensation. C'est un processus en deux étapes. La première est dite de bottom approach et la deuxième de top down approach. En addition à ces deux étapes, ce processus se caractérise aussi par les critères utilisés ainsi que par les informations à prendre en considération qui doivent provenir de sources différentes notamment des dépositaires centraux.

---

<sup>668</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.1.1

<sup>669</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.1.2

<sup>670</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.1.3

<sup>671</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.1.4

<sup>672</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.1.5

<sup>673</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.2.1

<sup>674</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.2.2

<sup>675</sup> OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012, spéc. Point 5.2.3

<sup>676</sup> OICV-IOSCO, Requirements for mandatory clearing, OR05/12, February 2012



## *D Les textes européens*

Les principes évoqués précédemment se retrouvent dans les législations européennes et américaines. Cette évolution se fait notamment ressentir concernant le marché des produits dérivés. D'un point de vue historique, la directive MIF du 21 avril 2004<sup>677</sup> présente un caractère essentiel pour les marchés réglementés et les systèmes multilatéraux de négociation. Elle permet à ces marchés de bénéficier d'un statut particulier pour les marchés réglementés. Dans cette directive, les marchés de gré à gré ne sont pas intégrés au champ d'application de la directive. Il en est de même pour les systèmes de règlement livraison. Ces deux types de marché sont intégrés à la directive du 19 mai 1998<sup>678</sup>. L'objectif de celle-ci est de pallier à la solvabilité d'un participant afin que sa défaillance n'affecte pas la validité ou l'exécution des transactions. Cet objectif se retrouve aussi dans la directive du 6 juin 2002<sup>679</sup> qui intègre dans son champ le contrôle des contrats de garantie financière qui sert à sécuriser les opérations de gré à gré qui ne bénéficient pas d'une chambre de compensation. Le règlement EMIR de 2012<sup>680</sup> vient modifier cette situation. Ce règlement sécurise les opérations dérivées en impliquant dans le process une contrepartie centrale donc une chambre de compensation. Le droit européen prend en compte à la fois les opérations effectuées sur un marché réglementé et les opérations conclues hors d'un tel marché. Il vise également à régir le process qui conduit à leur exécution, le dénouement des transactions via une contrepartie centrale. Il est visé à la fois par la réforme de la MIF et par le règlement EMIR. Les textes qui s'emploient à assurer l'irrévocabilité et la réalisation des règlements livraison vise le même objectif.

Il a fallu près de deux années de discussion pour voir les dispositifs MIF s'adapter au monde financier. Les projets ont d'abord été publiés le 20 octobre 2011<sup>681</sup>. Ces nouveaux textes

---

<sup>677</sup> Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil Journal officiel n° L 145 du 30/04/2004 p. 0001 - 0044

<sup>678</sup> Directive 2009/44/CE modifiant la directive concernant le caractère définitif du règlement et la directive concernant les contrats de garantie financière

<sup>679</sup> Directive 2002/47/CE - Contrats de garantie financière - Améliorer la clarté juridique

<sup>680</sup> Règlement (ue) no 648/2012 du Parlement européen et du conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux

<sup>681</sup> PE et Cons. UE, proposition de dir., COM(2011) 656 final, 20 oct. 2011 concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil (refonte). - PE et Cons. UE, proposition de règl., COM(2011) 652 final, 20 oct. 2011, concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le Règlement (EMIR sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux). - Sur ces projets, V. Th. BONNEAU, La réforme de la MIF dans les projets de textes du 20 octobre 2011 : RTDF n° 1/2012, p. 12. - H. de VAUPLANE, J.-J. DAIGRE, B. SAINT-MARS et J.-P. BORNET, Directive marchés d'instruments dérivés - Révision - Proposition de la commission européenne :

regroupent à la fois un règlement<sup>682</sup> et une directive<sup>683</sup> datés du 15 mai 2014. Leur publication a été faite au Journal officiel de l'Union européenne du 12 juin 2014. La publication est importante car elle voit aussi l'apparition des textes concernant la réforme des abus de marché, soit un règlement<sup>684</sup> et une directive<sup>685</sup>. Enfin, il y a la nouvelle directive relative à la garantie des dépôts qui est également du 15 mai 2014<sup>686</sup>. Cette publication généralisée va de pair avec les objectifs poursuivis par l'ensemble des législations. En effet, certaines problématiques comme le trading haute fréquence se retrouve à la fois dans les textes MIF et dans les textes relatifs aux abus de marché. Ces nouveaux textes doivent aussi être reliés au Règlement EMIR du 4 juillet 2012<sup>687</sup> notamment concernant les produits dérivés. Avec les nouveaux textes MIF, la concurrence entre les acteurs financiers se voit accrue. Ils ouvrent le marché européen aux entreprises des Etats tiers<sup>688</sup>. La directive MIF du 21 avril 2004 a eu pour objectif « *de renforcer l'intégration, la compétitivité et l'efficacité des marchés financiers de l'UE* »<sup>689</sup>. Cette intégration forcée a certes augmenté la concurrence mais a mis en lumière de nouvelles problématiques. « *La concurrence, qui a permis une réduction des coûts, n'a pas bénéficié de la même manière à tous les acteurs et les investisseurs finaux n'ont pas tous profité de la baisse des coûts ; les progrès technologiques, au cœur de certaines plates-formes et de certains produits financiers, ont dépassé les prévisions de la directive MIF, étant observé que la crise financière a mis en exergue certaines faiblesses et que, selon*

---

Banque et droit 2011, n° 140, p. 37. - P. Pailler, Les projets européens de révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers : RD bancaire et fin. 2012, étude 4. - R. FINNEY et C. GOZZOLI, The European commission's legislative proposals for revising the markets in Financial instruments directive : International Financial Regulation Review, mis en ligne le 12 déc. 2011. - M. ROUSSILLE, B. BREHIER, P. PAILLER, A-C. ROUAUD et H. BOUCHETA, « MIF II » : ce que pourrait coûter une transparence à tout prix, Réflexions sur les enjeux de l'obligation de transparence : Bull. Joly Bourse 2012, § 202, p. 496

<sup>682</sup> 3 PE et Cons. UE, règl. (UE) n° 600/2014, 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 : JOUE n° L 173, 12 juin 2014, p. 84. Rectificatif publié au JOUE n° L 341, 27 nov. 2014, p. 31.

<sup>683</sup> PE et Cons. UE, dir. 2014/65/UE, 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE : JOUE n° L 173, 12 juin 2014, p. 349. Rectificatif publié au JOUE n° L 341, 27 nov. 2014, p. 32.

<sup>684</sup> PE et Cons. UE, règl. (UE) n° 596/2014, 16 avr. 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/25/CE et 2004/72/CE de la Commission : JOUE n° L 173, 12 juin 2014, p. 1

<sup>685</sup> PE et Cons. UE, dir. 2014/57/UE, 16 avr. 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché) : JOUE n° L 173, 12 juin 2014, p. 179.

<sup>686</sup> PE et Cons. UE, dir. 2014/59/UE, 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlements européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 : JOUE n° L 173, 12 juin 2014, p. 1.

<sup>687</sup> PE et Cons. UE, règl. (UE) n° 648/2012, 4 juill. 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux : JOUE n° L 201, 27 juill. 2012, p. 1.

<sup>688</sup> Voir supra

<sup>689</sup> Exposé des motifs, *Proposition de directive réformant la MIF, préc., spéc. p. 1.*

les auteurs du projet de réforme »<sup>690</sup>, « les anciens postulats selon lesquels une transparence, une surveillance et une protection des investisseurs minimales... seraient plus propices ne sont plus valables... »<sup>691</sup>. L'évolution de MIF a permis de s'adapter à l'évolution de la sphère financière. Elle a permis de mettre en place des dispositions générales concernant le règlement des transactions et les infrastructures de marchés. L'apport principal de ces dispositions reste le rôle privilégié aux matières premières agricoles.

## **Section 2 La refonte du règlement des transactions et des infrastructures post marchés**

Le dénouement des transactions correspondait à une partie des opérations financières qui étaient traitées de manière succincte par le droit européen. En effet, seule la directive du 19 mai 1998<sup>692</sup> (**Paragraphe 1**) relative au caractère définitif et règlement livraison existait. Le règlement EMIR 4 juillet 2012<sup>693</sup> (**Paragraphe 2**) vient compléter et enrichir le droit européen. Ce que fera aussi la refonte de la MIF en 2014 (**Paragraphe 3**) et plus particulièrement concernant les matières premières agricoles (**Paragraphe 4**)

### **Paragraphe 1 La directive du 19 mai 1998**

Lors d'une opération financière, le client effectue l'acquisition des titres ou bien les revend. À l'échéance de cette opération, il se doit d'en payer le prix ou de les transférer. Ces instructions ou ordres sont essentiels. Ils transitent via des systèmes gérés par les professionnels. Il existe pourtant un risque où le professionnel subit une défaillance et où l'ordre ne sera pas exécuté. C'est cette situation que n'avait pas pris en compte la directive du 19 mai 1998 et qui a été modifiée par la directive du 6 mai 2009. Cette directive donne un caractère définitif au règlement dans les systèmes de règlement livraison. Elle apporte quelques définitions comme celles de systèmes de règlement livraison, de procédures d'insolvabilité et de compensation. Un système de règlement livraison<sup>694</sup> selon la directive est un accord organisant les procédures qui permettent la circulation des ordres, dit de transfert<sup>695</sup>, en les faisant participer auxdits systèmes. La procédure d'insolvabilité<sup>696</sup> est désignée par la directive comme étant

---

<sup>690</sup> Th. BONNEAU, « MIF II : aperçu général de la directive et du règlement du 15 mai 2014 », *Revue de Droit bancaire et financier* n° 6, Novembre 2014, dossier 59, n° 3, p. 1

<sup>691</sup> Exposé des motifs, *Proposition de directive réformant la MIF, préc., spéc. p. 2.*

<sup>692</sup> Directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998

<sup>693</sup> Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux

<sup>694</sup> Directive 98/26/CE, Art. 2, a)

<sup>695</sup> Directive 98/26/CE, Art. 2, i)

<sup>696</sup> Directive 98/26/CE, Art. 2, j)

« toute mesure collective prévue par la législation d'un État membre, ou d'un pays tiers, aux fins soit de liquider le participant, soit de le réorganiser dès lors que cette mesure implique la suspension ou une limitation des transferts ou des paiements ». Enfin la compensation ou appelé netting est définie comme étant « la conversion des créances et des obligations résultant d'ordres de transfert qu'un ou plusieurs participants émettent en faveur d'un ou plusieurs autres participants ou reçoivent de ceux-ci en une créance ou en une obligation nette unique, de sorte que seule une créance nette peut être exigée ou une obligation nette peut être due »<sup>697</sup>. La définition donnée par la directive de la compensation nécessite quelques précisions complémentaires. Chaque transaction doit être exécutée ce qui implique le paiement d'un prix et le transfert de propriété des titres. Il est possible de simplifier cette exécution. S'il existe plusieurs transactions, celles-ci peuvent être additionnées et seul le solde transitera via le système de règlement livraison. Il est possible de retrouver un solde unique même si les participants ne sont pas réciproquement créanciers débiteurs. La non réciprocity n'est pas un obstacle à la compensation.

L'ensemble des définitions données par la directive dans son article 2 permet de cerner le domaine de celle-ci. Le texte vise à assurer le caractère définitif des règlements livraisons. Ils ne peuvent être remis en cause via le droit des procédures collectives ou la défaillance d'un participant. Quatre règles permettent d'illustrer cet objectif. La première vise à encadrer les conséquences des procédures d'insolvabilité sur les ordres et la compensation. Grâce à la directive, il n'y a absolument aucune conséquence. La procédure d'insolvabilité ne peut pas faire obstacle à l'exécution ni à la compensation. « *Les ordres de transfert et la compensation produisent leurs effets en droit et, même en cas de procédure d'insolvabilité à l'encontre d'un participant, sont opposables aux tiers à condition que les ordres de transfert aient été introduits dans un système avant le moment de l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité telle que définie à l'article 6, paragraphe 1. Lorsque, exceptionnellement, les ordres de transfert sont introduits dans un système après le moment de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité et qu'ils sont exécutés le jour de cette ouverture, ils ne produisent leurs effets en droit et ne sont opposables aux tiers qu'à condition que l'organe de règlement, la contrepartie centrale ou la chambre de compensation puissent prouver, après le moment du règlement, qu'ils n'avaient pas connaissance et n'étaient pas tenus d'avoir connaissance de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité* »<sup>698</sup>.

---

<sup>697</sup> Directive 98/26/CE, Art. 2, k)

<sup>698</sup> Directive 98/26/CE, Art. 3, § 1

La deuxième a pour objectif de supprimer le netting de l'ensemble des textes qui auraient pour but d'en affecter la validité. « *Aucune loi, réglementation, disposition ou pratique prévoyant l'annulation des contrats et des transactions conclus avant l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité telle que définie à l'article 6, paragraphe 1, ne peut conduire à la remise en cause d'une compensation* »<sup>699</sup>. La troisième règle prévoit même le cas de la rétroactivité. « *Une procédure d'insolvabilité ne peut avoir, sur les droits et obligations d'un participant découlant de la participation de celui-ci à un système ou liés à cette participation, d'effet rétroactif par rapport au moment de l'ouverture de la procédure d'insolvabilité telle que définie à l'article 6, paragraphe 1* »<sup>700</sup>. Enfin la quatrième et dernière ne vise pas les transactions, mais les collatéraux. Les droits d'un participant sur le collatéral constitué en sa faveur dans le cadre d'un système de règlement livraison ne sont pas affectés par une procédure d'insolvabilité à l'encontre d'un autre participant<sup>701</sup>. Ainsi, la directive du 19 mai 1998 ne concerne pas seulement la transaction principale mais les actes annexes autour de celle-ci. C'est-à-dire les collatéraux. Cette Directive protège le droit des bénéficiaires de collatéraux. Les bénéficiaires avaient en quelque sorte le même droit que les bénéficiaires de la transaction principale.

## Paragraphe 2 Le règlement EMIR du 4 juillet 2012

Le règlement EMIR concerne les dérivés. Il est la concrétisation de réflexions mises en place par la commission européenne au travers de communiqués et de communications publiés en juillet et octobre 2009. Il intègre les engagements pris par l'union européenne dans le cadre du G20<sup>702</sup> suivi par le conseil de la stabilité financière<sup>703</sup> et aux États-Unis avec le Dodd Frank Act<sup>704</sup>. Son objectif est d'améliorer la transparence et la sécurité des opérations sur produits dérivés conclues en dehors d'un marché réglementé. Elle met en place certaines obligations dont le pilier principal est le dépositaire central de données. Les contreparties financières donc les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui effectuent des opérations par le biais de contrats dérivés sont soumis à deux obligations issues du règlement EMIR.

---

<sup>699</sup> Directive 98/26/CE, Art. 3, § 2

<sup>700</sup> Directive 98/26/CE, Art. 7

<sup>701</sup> Directive 98/26/CE, Art. 9

<sup>702</sup> S. SAINT-PE, « Les gérants d'actifs et la compensation des produits dérivés », *Bull. Joly bourse* mars 2011, § 84

<sup>703</sup> FSB, Implementing OTC Derivatives Market Reforms, 25 octobre 2010

<sup>704</sup> H. de VAUPLANE, « La réforme financière aux Etats Unis », *Revue banque* n° 727, septembre 2010. 82, spéc. p. 85

Dans un premier temps, les institutions financières<sup>705</sup> ont l'obligation d'effectuer une compensation de leurs contrats financiers par le biais d'une contrepartie centrale. Dans un deuxième temps, elles ont l'obligation de faire remonter l'information à un référentiel central de l'ensemble des positions prises sur les marchés dérivés. Si la deuxième obligation concerne l'ensemble des contrats dérivés, l'obligation de compensation par le biais d'une contrepartie centrale<sup>706</sup> est nécessaire seulement pour certains contrats dérivés qui bénéficient d'un degré de standardisation assez élevé. La détermination du degré de standardisation s'effectue en deux étapes. La première est dite de *bottom approach*<sup>707</sup> qui consiste dans la décision de la contrepartie centrale de compenser une catégorie de contrats dérivés et dans l'autorisation donnée par l'autorité d'agrément. La deuxième est dite de *top down approach*<sup>708</sup> qui consiste dans la décision de l'autorité européenne des marchés financiers. Celle-ci est saisie par l'autorité d'agrément. L'AEMF choisit si la catégorie de contrats dérivés est alors soumise à l'obligation de compensation.

Ce choix discrétionnaire se fonde sur des critères objectifs notamment liés à la réduction du risque systémique. Ces deux étapes sont justifiées par la volonté de ne pas laisser la compensation entre les mains d'une seule industrie<sup>709</sup>. Il est à noter qu'une fois que la contrepartie centrale bénéficie de l'agrément de compenser une certaine catégorie de contrat, elle doit compenser l'ensemble de ces contrats sur une base non discriminatoire et peu importe le marché où le contrat a été réalisé. Il doit être aussi noté que les contrats dérivés non compensés font subir des obligations aux institutions financières. En effet, celle-ci ont dans cette hypothèse l'obligation de mettre en place des procédures afin de mesurer, de surveiller et d'atténuer le risque opérationnel et le risque de crédit. Le règlement EMIR ne vise pas seulement les institutions financières. Elle vise aussi les acteurs non financiers notamment les sociétés commerciales<sup>710</sup>. Pour que ces acteurs non financiers soient soumis à cette législation, ils doivent avoir pris des positions sur des instruments dérivés dépassant un seuil qui sera précisé par l'autorité européenne des marchés financiers<sup>711</sup>. L'obligation de compensation s'impose aussi aux acteurs non financiers qui sont particulièrement actifs sur les marchés dérivés dès lors que cette activité n'est pas une conséquence directe de leur

---

<sup>705</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 2, 8)

<sup>706</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 4

<sup>707</sup> Explanatory memorandum, Proposal September 2010, spéc. p. 6

<sup>708</sup> Explanatory memorandum, Proposal September 2010, spéc. p. 6

<sup>709</sup> Explanatory memorandum, Proposal September 2010, spéc. p. 7

<sup>710</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 4 et 10

<sup>711</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 10

activité commerciale<sup>712</sup>. La prise en compte des acteurs non financiers se justifie car ceux-ci ont un rôle déterminant sur les marchés dérivés. S'ils en étaient exclus, cela conduirait à réduire l'efficacité de l'obligation de compensation ce qui irait à l'encontre de l'objectif de réduction du risque systémique<sup>713</sup>.

Comme le règlement fixe une obligation de compensation concernant les contrats dérivés, il met aussi en place une réglementation concernant les contreparties centrales afin d'assurer leur solidité financière. Cette législation est répartie en trois titres. Le titre trois concerne l'agrément et la surveillance. Le titre quatre expose les exigences applicables. Enfin le titre cinq se destine à gérer les accords d'interopérabilité. Le règlement EMIR parle de contreparties centrales et non de chambre de compensation. Pourtant ces contreparties centrales peuvent en être. Ces chambres deviennent alors l'acheteur des vendeurs et le vendeur des acheteurs. Ce règlement vise les chambres de compensation en apportant une précision. Les chambres de compensation n'ont pas de choix concernant leur rôle vis-à-vis des contrats dérivés étant données que la règle de l'interposition est posée par celui-ci. Pour jouer pleinement leur rôle, les contreparties centrales doivent être agréées<sup>714</sup>. Cet agrément est délivré par l'autorité du pays où est située la contrepartie centrale. Cependant, l'agrément devra être délivré en suivant l'opinion émise par un collège présidé par l'autorité d'agrément composée notamment de l'autorité européenne des marchés financiers et des autorités responsables de la surveillance des membres de la contrepartie centrale<sup>715</sup>. Cette opinion évalue les risques pesant sur la contrepartie centrale. L'agrément se doit de préciser les activités autorisées<sup>716</sup>. Il y a une obligation de déclaration de certains franchissements de seuil et la possibilité pour l'autorité d'agrément de s'opposer au projet d'acquisition après une étude des conséquences sur la solvabilité de la contrepartie centrale<sup>717</sup>. Le règlement prévoit des règles concernant les membres des contreparties centrales<sup>718</sup>. Par exemple, l'accès à la contrepartie centrale doit se faire sur la base de critères transparents, objectifs et sans discrimination<sup>719</sup>. Il y a aussi la mise en place d'exigences prudentielles. À savoir des règles relatives au dépôt et appels de marge<sup>720</sup>.

---

<sup>712</sup> Explanatory memorandum, Proposal September 2010, spéc. p. 7

<sup>713</sup> Explanatory memorandum, Proposal September 2010, spéc. p. 7

<sup>714</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 14, § 1

<sup>715</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 18

<sup>716</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 14, § 3

<sup>717</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 32, § 2

<sup>718</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 36 et suiv.

<sup>719</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 37

<sup>720</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 41

En sus de ses contreparties centrales, le règlement évoque des centres de conservation des données. Ils ont pour objet de collecter et de conserver de manière centralisée les enregistrements relatifs aux produits dérivés<sup>721</sup>. Ils ont l'obligation d'être enregistrés auprès de l'autorité européenne des marchés financiers qui a aussi pour rôle de les surveiller<sup>722</sup>. L'ESMA est investie, concernant les centres de données, d'un pouvoir de contrôle et d'investigation<sup>723</sup>. Elle peut en cas de manquement prononcer une sanction pécuniaire<sup>724</sup>. Elle peut prononcer des astreintes afin de contraindre les référentiels centraux au respect de l'obligation d'information ou en vue d'obtenir la cessation des pratiques illicites<sup>725</sup>. Enfin, l'autorité européenne des marchés financiers est aussi chargée de la reconnaissance des référentiels centraux situés dans les états tiers<sup>726</sup>. Ces centres de conservation des données doivent s'assurer de la confidentialité, de l'intégrité et de la protection des informations dont ils sont les destinataires<sup>727</sup>. Ils sont aussi dans l'obligation de fournir aux autorités européennes et nationales un accès aux informations collectées qui sont conservées par ces centres de données<sup>728</sup>. L'information est aussi essentielle que l'obligation de compensation afin de lutter contre le risque systémique. Essentiellement en cas de défaillance d'une contrepartie centrale. Il est nécessaire de rapprocher le règlement EMIR des législations MIF. Car les législations MIF comportent elle aussi des dispositions concernant les marchés dérivés.

L'obligation de compensation des transactions conclues sur un marché réglementé proposé par le règlement MIF institue une obligation de négocier des instruments dérivés sur les marchés réglementés, les MTF ou les OTF<sup>729</sup>. Le règlement MIF complète le dispositif concernant les contreparties centrales. Il prévoit que ces plates-formes de négociation doivent avoir un accès non discriminatoire aux contreparties centrales qui effectuent la compensation des opérations sur instruments financiers. Cette contrepartie centrale *« permet, en particulier, à la plate-forme de négociation d'avoir droit, pour les contrats négociés en son sein, à un*

---

<sup>721</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 2, 2)

<sup>722</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 55

<sup>723</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 62 et 63

<sup>724</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 65

<sup>725</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 66

<sup>726</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 77

<sup>727</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 80

<sup>728</sup> Règlement (UE) n° 648/2012, Art. 81

<sup>729</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE, Art. 26 et suiv.



*traitement non discriminatoire en termes d'obligation de garantie et de conditions de compensation des contrats économiquement équivalents, d'appels de marge croisés avec des contrats corrélés compensés par la même contrepartie centrale »<sup>730</sup>. Ainsi, les transactions négociées sur un même marché pourront être compensées par des contreparties différentes. Ce système peut laisser sceptique. « Les obstacles peuvent se former si des contreparties centrales ne fournissent pas les services de compensation à certaines plates-formes de négociation... les dispositions proposées interdiront les pratiques discriminatoires et les obstacles susceptibles d'entraver la concurrence en matière de compensation des instruments financiers. Dès lors, la concurrence dans ce domaine augmentera, ce qui devrait réduire le coût des investissements et des emprunts, éliminer les sources d'inefficience et de promouvoir l'innovation sur les marchés européens »<sup>731</sup>.*

### Paragraphe 3 L'évolution sous l'égide du règlement MIF de 2014 : vers une obligation de négociation

Le règlement MiFIR<sup>732</sup> vient compléter les dispositifs déjà mis en place par le règlement EMIR concernant l'encadrement des opérations de gré à gré d'instrument financier dérivé. Cette nouvelle réglementation sera la première à mettre en place une obligation de négociation de certains dérivés sur une plateforme autorisée<sup>733</sup>. Il vient compléter les lacunes concernant les entités(A), vient donner des précisions concernant les instruments dérivés (B), les plateformes (C) utilisables et les règles de liquidités (D).

#### *A Les entités*

Les entités éligibles au nouveau règlement seront les mêmes que celles qui entrent dans le champ de l'obligation de compensation d'EMIR. L'article 28, paragraphe 1, du règlement MiFIR fait référence à ce que prévoit le règlement EMIR<sup>734</sup>. Les contreparties financières et les contreparties non financières qui seront au-dessus des seuils de compensation entreront dans le champ d'application du règlement. Cette dernière catégorie est extrêmement large. Le but étant d'inclure toutes les entreprises qui exercent une activité commerciale ou économique

---

<sup>730</sup> Règlement (UE) n° 600/2014, Art. 35

<sup>731</sup> Règlement (UE) n° 600/2014, Considérant 40

<sup>732</sup> MIFIR pour Market in financial instruments regulation, Règl. (UE), n° 600/2014, 15 mai 2014 : JO UE 12 juin 2014, n° L 173/84. Les principaux articles concernés par l'obligation de négociation de certains dérivés sont les articles 28 à 34.

<sup>733</sup> Aux Etats Unis, l'obligation de négociation de certains dérivés OTC est déjà effective depuis plus d'un an en vertu du DoddFrank Wall Street Reform and Consumer Protection Act du 21 juillet 2010.

<sup>734</sup> Règl. cadre EMIR, art. 2, § 8.

au sens de la jurisprudence européenne<sup>735</sup>. Cependant, il existe des exemptions. Les entités qui bénéficient de l'exemption de compensation d'EMIR bénéficieront de l'exemption de l'obligation de négociation de MiFIR<sup>736</sup>.

### *B Les instruments dérivés*

L'assimilation entre l'obligation de compensation d'EMIR et l'obligation de négociation de MiFIR n'est pas totale. Seuls les instruments soumis à l'obligation d'EMIR pourront être soumis à l'obligation de MiFIR. Le règlement EMIR soumet à l'obligation de compensation les opérations entre contreparties éligibles portant sur des instruments dérivés (i) énumérés aux points 4 à 10 de la section C de l'annexe I de la directive MiF I<sup>737</sup>, (ii) négociés de gré à gré et (iii) considérés comme suffisamment standardisés. Lorsqu'elle statue sur l'éligibilité des dérivés à l'obligation de compensation, l'ESMA évalue les critères suivants<sup>738</sup> : le degré de standardisation des clauses contractuelles et des processus opérationnels de la classe de dérivés concernés ; le volume et la liquidité de la classe de dérivés ; l'existence d'informations équitables, fiables et généralement acceptées sur la formation du prix pour la classe de dérivés en question. Si une catégorie de dérivé est considérée comme éligible à l'obligation de compensation, l'ESMA sera en charge de déterminer si cette catégorie est constituée de dérivés admis à la négociation ou négociés sur une plateforme autorisée et s'ils sont considérés comme suffisamment liquides.

### *C Les différentes plateformes acceptées*

Afin que l'obligation de négociation s'applique, il est nécessaire que la catégorie soumise à l'obligation de compensation soit négociée sur une plateforme reconnue par MiFIR<sup>739</sup>. Les plateformes reconnues par MiFIR sont : les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation (« MTF » pour Multilateral trading facility), les systèmes organisés de négociation (« OTF » pour Organised trading facility) et les plateformes de négociation de pays tiers bénéficiant d'une décision d'équivalence de la Commission européenne<sup>740</sup>. La directive MiF II propose de définir le marché réglementé comme un « *système multilatéral*,

---

<sup>735</sup> Q&A de la Commission européenne sur EMIR, [c.europa.eu/internal\\_market/docs/derivatives/emirfaqs\\_](http://c.europa.eu/internal_market/docs/derivatives/emirfaqs_)

<sup>736</sup> Pour faire un rapide résumé, tout ce qui s'apparente à un organisme public, une banque centrale, des opérations intragroupes et enfin des exemptions temporaires pour certains fonds de pension.

<sup>737</sup> Dir. PE et Cons. UE n° 2004/39/CE, 21 avr. 2004 concernant les marchés d'instruments financiers (MIF I).

<sup>738</sup> Règl. cadre EMIR, art. 5, § 4.

<sup>739</sup> Règl. (UE), n° 600/2014 (MiFIR), art. 32, § 2, a).

<sup>740</sup> Décision adoptée conformément à l'article 28, § 4, du règlement n° 600/2014 (MiFIR).

*exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers, d’une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation sur son système »<sup>741</sup>.*

Un MTF est un « *système multilatéral, exploité par une entreprise d’investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre – en son sein et selon des règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d’une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats »<sup>742</sup>. Concernant les OTF, c’est la directive MIF II qui pose la définition. Un OTF est « *un système de négociation autre qu’un marché réglementé ou un MTF, qui permet la conclusion de transactions sur une base multilatérale »<sup>743</sup>. Concernant les plateformes de négociation de pays tiers, elles sont considérées comme équivalentes dès lors que leur pays d’origine bénéficie d’une décision d’équivalence rendue par la Commission européenne<sup>744</sup>. « *La décision d’équivalence vise à établir que le cadre de la réglementation et de la surveillance du pays tiers impose aux plateformes de négociation agréées dans son for le respect d’obligations similaires à celles prévues par le règlement MiFIR »<sup>745</sup>. Le pays tiers se doit de démontrer qu’il est soumis au contrôle d’une autorité de régulation. Contrairement à EMIR, MiFIR permet que la seule décision d’équivalence prise par la Commission à l’égard d’un pays tiers suffise à considérer les plateformes concernées par cette décision comme équivalentes<sup>746</sup>. « *Cependant, une telle décision d’équivalence ne profitera pas nécessairement à toutes les plateformes de négociation du pays tiers en question. Elle pourra se limiter à une ou plusieurs catégories de plateformes déterminées. Un pays tiers ne sera pas d’ailleurs considéré comme équivalent que s’il prévoit un système effectif de reconnaissance****

---

<sup>741</sup> Dir. (UE), n° 2014/65/UE (MiFID II), art. 4, § 1, (21).

<sup>742</sup> Dir. (UE), n° 2014/65/UE (MiFID II), art. 4, § 1, (22).

<sup>743</sup> Dir. (UE), n° 2014/65/UE (MiFID II), art. 4, § 1, (23).

<sup>744</sup> Il s’agit ici de la décision d’équivalence prise en application de l’article 28, § 4 du Règl. (UE), n° 600/2014 (MiFIR).

<sup>745</sup> F. de BROUWER, « D’EMIR à MiFIR : l’obligation de négociation comme prolongement de l’obligation de compensation », *Bulletin Joly Bourse*, 01 octobre 2015 n° 10, P. 474

<sup>746</sup> À l’inverse, l’article 25 du règlement UE n° 648/2014 (EMIR) prévoit que pour être reconnue comme équivalente, une contrepartie centrale établie dans un pays tiers doit faire l’objet d’une reconnaissance par l’ESMA, reconnaissance qui ne peut intervenir qu’après que la Commission ait elle-même rendu une décision d’équivalence à l’égard du pays d’origine de la contrepartie centrale.

*réciproque en faveur des plateformes européennes de négociation autorisées sous MiFID II/MiFiR* »<sup>747</sup>.

#### *D L'évaluation de la liquidité*

Les dérivés soumis à l'obligation de compensation ne seront pas forcément soumis à l'obligation de négociation. Pour cela, il faudra que les instruments financiers bénéficient d'une certaine liquidité lors de leur négociation sur les plateformes autorisées. Les dérivés seront liquides si « *des intérêts acheteurs et vendeurs sont suffisamment exprimés par des tiers dans cette même classe ou une subdivision pertinente de celle-ci* »<sup>748</sup>. La liquidité s'appréciera en « *fonction de la fréquence et de la taille moyenne des transactions, du nombre et du type de participants actifs au marché ainsi que de la taille moyenne des écarts* »<sup>749</sup>. L'ESMA ayant la charge de mettre en place une liste d'indicateur pour évaluer ces critères<sup>750</sup>. Pourtant si EMIR disposait déjà d'un test de liquidité, celui de MiFIR ne se confond pas avec le précédent<sup>751</sup>. Les critères des deux règlements diffèrent par leur but. EMIR vise à déterminer si la liquidité de l'instrument le soumet à l'obligation de compensation<sup>752</sup> tandis que MiFIR vise à déterminer la liquidité du dérivé en vue de le soumettre à l'obligation de négociation. Il n'y a donc aucun intérêt à rapprocher les deux tests du fait de leur divergence de but<sup>753</sup>. Ainsi, une catégorie liquide sous EMIR et donc soumise à l'obligation de compensation pourra devenir illiquide sous MiFIR. Cette illiquidité permettra à la catégorie d'être exemptée de l'obligation de négociation et de continuer à être échangée sur les marchés de gré à gré. En résumé, il existe à l'heure actuelle trois types de test en vue de vérifier la liquidité. Le test d'EMIR, de MiFIR concernant les dérivés en vue de se voir appliquer l'obligation de compensation pour le premier et de négociation pour le deuxième, et un autre test issu de MiFIR pour vérifier de la liquidité d'un marché<sup>754</sup>.

#### Paragraphe 4 Les spécificités des législations européennes concernant les matières premières agricoles

---

<sup>747</sup> F. de BROUWER, « D'EMIR à MiFIR : l'obligation de négociation comme prolongement de l'obligation de compensation », *Bulletin Joly Bourse*, 01 octobre 2015 n° 10, P. 474

<sup>748</sup> Règl. (UE), n° 600/2014 (MiFIR), art. 32, § 2, b).

<sup>749</sup> F. de BROUWER, « D'EMIR à MiFIR : l'obligation de négociation comme prolongement de l'obligation de compensation », *Bulletin Joly Bourse*, 01 octobre 2015 n° 10, P. 474

<sup>750</sup> ESMA, *Consultation Paper AnnexB*, Draft RTS 11, *ESMA/2014/1570*, 19 dec. 2014, p. 196 à 200.

<sup>751</sup> ESMA, *Consultation Paper*, *ESMA/2014/1570*, 19 déc. 2014, point 7, p. 336.

<sup>752</sup> Règl. délégué (UE), n° 149/2013 de la Commission européenne du 19 décembre 2012 complétant le règlement n° 648/2012 (EMIR), art. 7, § 2.

<sup>753</sup> ESMA, *Consultation Paper*, *ESMA/2014/1570*, 19 déc. 2014, point 8, p. 336.

<sup>754</sup> Règl. (UE), n° 600/2014 (MiFIR), art. 2, § 1, (17).

Encore une fois, les législations MIFIR/MIFID 2 tentent d'aller plus loin que le texte de 2004. C'est la raison pour laquelle, il est nécessaire d'examiner les nouvelles dispositions de la directive et plus précisément son titre 4. L'Europe a effectué des progrès considérables dans la régulation des matières premières mais aussi des MPA. Cette régulation se retrouve dans le règlement EMIR qui s'appliquera à la fois aux dérivés OTC sur MPA. Cette application permettra une réduction du risque systémique ainsi que l'amélioration de la transparence des marchés. Les révisions de MIF et la directive Abus de marchés rendus publics par la Commission en octobre 2011 viennent compléter l'arsenal européen de régulation des marchés de matières premières.

Concernant la directive MIFID 2 l'article 57 prévoit d'imposer à toute personne <sup>755</sup>détenant des positions sur des dérivés sur matières premières une limite à sa position ouverte nette, le cas échéant au niveau agrégé du groupe auquel il pourrait appartenir. Ces limites sont établies par chaque autorité nationale pour les contrats négociés sur les plateformes soumises à sa supervision, selon une méthodologie précisée par l'AEMF<sup>756</sup>. C'est à cette autorité qu'incombe de mettre en place une méthode de calcul afin de fixer les limites de position concernant les instruments dérivés ayants pour sous-jacent des MPA. Cela concerne à la fois, les instruments dérivés sur matières premières réglés par livraison physique ou réglés en espèces. Cette méthode de calcul tient compte de : la durée des contrats dérivés sur matières premières; la quantité livrable de la matière première sous-jacente; la position ouverte globale sur ce contrat et la position ouverte globale sur d'autres instruments financiers ayant la même matière première sous-jacente; la volatilité sur les marchés pertinents, y compris les instruments dérivés de substitution et les marchés des matières premières sous-jacents; le nombre et la taille des participants du marché; les caractéristiques du marché des matières premières sous-jacentes, y compris les caractéristiques de production, de consommation et d'acheminement vers le marché des matières premières; l'élaboration de nouveaux contrats.

Les limites de positions ont pour objectifs selon l'article 57.1 de prévenir les abus de marché, de garantir une cotation et un règlement ordonnés et efficaces, et d'assurer la convergence entre les prix au comptant et dérivés, sans porter préjudice à la découverte du prix sur le marché de cette matière première. Ces objectifs permettent de mettre en place des exceptions

---

<sup>755</sup> Acteur financier ou non

<sup>756</sup> Dir. 15 mai 2014, art. 57

concernant les positions détenues par des acteurs non financiers qui ont un but de couvertures donc non soumis aux limites de positions.

Cette non soumission concerne les « *personnes détenant des positions sur un instrument dérivé sur matières premières ou sur des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci sont classés par l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant cette plate-forme de négociation compte tenu de la nature de leur activité principale et de tout agrément applicable, dans l'une des catégories suivantes:*

- a) entreprises d'investissement ou établissements de crédit;*
- b) fonds d'investissement, qu'il s'agisse d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de la directive 2009/65/CE ou de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive 2011/61/UE;*
- c) autres établissements financiers, y compris les entreprises d'assurance et les entreprises de réassurance au sens de la directive 2009/138/CE, ainsi que les institutions de retraite professionnelle au sens de la directive 2003/41/CE;*
- d) entreprises commerciales;*
- e) dans le cas des quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci, opérateurs soumis à des obligations de conformité en vertu de la directive 2003/87/CE »<sup>757</sup>. Pourtant, la directive prévoit des exemptions notamment si l'activité relative aux instruments financiers dérivés ayant pour sous-jacent une matière première agricole est considérée comme accessoire. « *Les critères techniques permettant de définir si une activité est accessoire par rapport à une activité principale devraient être clarifiés dans des normes techniques de réglementation, compte tenu des critères définis dans la présente directive »<sup>758</sup>.**

L'article 8 du RTS 21 fait une différence par rapport à EMIR car pour bénéficier de cette exemption, l'acteur non financier se doit d'adresser une demande d'exemption directement à l'autorité nationale. Cette demande comprend « *la synthèse de ses activités commerciales en lien avec le marché sous-jacent, les risques associés à ces activités, et en lui apportant la preuve de la manière dont ces positions permettent de couvrir ces risques. La NFC est tenue de réitérer sa demande d'exemption pour chaque type d'instruments dérivés sur lequel elle prend des positions Dès lors qu'une NFC détient une position qui répond à la définition de couverture, elle doit être en mesure de décrire dans sa politique interne : (i) le type de contrat*

---

<sup>757</sup> Dir. 15 mai 2014, art. 58

<sup>758</sup> Dir. 15 mai 2014, considérant 20

dérivé sur matières premières utilisé pour la couverture de son activité commerciale, et ses critères d'éligibilité, (ii) le lien entre le portefeuille et les risques que le portefeuille permet de couvrir et (iii) les mesures mises en oeuvre pour veiller à ce que ce contrat n'ait d'autre objectif que la couverture des risques liés à l'activité commerciale de la NFC. Tout contrat ayant un autre objectif doit être clairement identifié. Cependant, cette politique interne, même si la NFC la partage avec son autorité nationale dans le cadre de sa requête d'exemption, ne constitue qu'un élément parmi d'autres pour appuyer sa demande»<sup>759</sup>. Il y a aussi une obligation de déclaration des positions prévue à l'article 58<sup>760</sup> où l'acteur non financier doit pouvoir établir une distinction entre ses positions de couverture et les autres positions portées sur les marchés dérivés de matières premières. Sur la base des déclarations de leurs membres et participants, les plateformes de négociation publient elles-mêmes un rapport hebdomadaire des positions agrégées détenues en distinguant les positions de couverture des positions spéculatives et communiquent ces informations à l'AEMF<sup>761</sup>.

Un régime est aussi prévu concernant un régime d'exemption pour les acteurs commerciaux qui effectueraient des dérivés sur matières premières ayant un but de couverture. L'AEMF a ainsi été mandatée<sup>762</sup> afin de préciser les spécificités pour établir quand une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale d'un groupe afin de bénéficier d'une exemption à l'agrément MIF. Le RTS propose pour compléter l'agrément deux tests. Un test relatif à la part de marché spéculative par rapport au marché global européen et un test au niveau du groupe évaluant la part des activités spéculatives du groupe par rapport à ses activités commerciales. «Ainsi, chaque année à compter du 3 janvier 2018, les acteurs négociant des dérivés sur matières premières devront, selon les résultats de ces tests, soit constituer un dossier de demande d'agrément, soit notifier leur exemption à l'autorité compétente. Contrairement au régime des limites de position, la demande d'exemption consiste donc en une simple notification annuelle. La démonstration du caractère accessoire de l'activité, et donc notamment de la couverture, ne devra être réalisée que sur demande de l'autorité compétente»<sup>763</sup>. Donc si l'activité spéculative est considérée comme non accessoire, l'acteur devra effectuer une demande d'agrément comme si elle était une

---

<sup>759</sup> V. DERBALI, « Dispositions spécifiques aux dérivés sur matières premières : les enjeux du concept de couverture », Joly Bourse de février 2017, page 56

<sup>760</sup> Art. 58.1, (b) et 58.2 de la directive MiF II .

<sup>761</sup> Art. 58.1 (a) de la directive MiF II

<sup>762</sup> RTS 20

<sup>763</sup> V. DERBALI, « Dispositions spécifiques aux dérivés sur matières premières : les enjeux du concept de couverture », Joly Bourse de février 2017, page 56

entreprise d'investissement. A partir de là, l'acteur ne pourra plus bénéficier des exemptions au titre de la couverture pour l'obligation de compensation et les limites de position.

Concernant la directive relative aux abus de marchés, l'article 5 prévoit, « *Aux fins de la présente directive, la notion de manipulation de marché couvre les activités suivantes:*

*a) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui:*

*i) donne des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié; ou*

*ii) fixe à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié;*

*sauf si les raisons pour lesquelles la personne qui a effectué la transaction ou passé l'ordre sont légitimes et que cette transaction ou cet ordre sont conformes aux pratiques de marché admises sur la plate-forme de négociation concernée;*

*b) effectuer une transaction, passer un ordre, exercer toute autre activité ou adopter tout autre comportement affectant le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié, en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice;*

*c) diffuser des informations, par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, qui donnent des indications fausses ou trompeuses quant à l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié, ou qui fixent le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié à un niveau anormal ou artificiel, lorsque les personnes qui ont diffusé les informations tirent, pour elles-mêmes ou pour une autre personne, un avantage ou un profit de la diffusion des informations en question »<sup>764</sup>.*

Les marchés des matières premières agricoles possèdent des fondamentaux spécifiques. La demande se base sur la croissance des habitants ainsi que sur leur mode de consommation. Ces données peuvent être considérées comme stables. A l'inverse, l'offre ne l'est pas. Il y a des aléas climatiques, des cycles de cultures ainsi que des facteurs politiques. De ce fait, lorsque l'offre ne satisfait pas la demande, cet équilibre est obtenu par le prix de la matière première agricole. L'augmentation du prix de certaines matières premières agricole en 2007/2008 en est le parfait exemple. La politique des bio-carburants couplée à des

---

<sup>764</sup> Directive 2014/57/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché), Art. 5



sécheresses, l'augmentation de la demande des pays émergents et un stock de denrée faible a favorisé une augmentation des prix. Enfin, l'impact produit par les investisseurs financiers par le biais de la spéculation n'est pas à écarter.

Bien que la spéculation soit nécessaire à la couverture et à l'apport de liquidité dans le marché, certains comportements sont à exclure. Les autorités américaines au travers de la CFTC ont mis en place des limites de positions sur le marché des matières premières agricoles. Ce traitement particulier était justifié comme une utilisation du « principe de précaution »<sup>765</sup>. Cette limitation ne doit pas avoir pour autant l'effet de réduire d'une part la liquidité ni de limiter la découverte du prix futur des dérivés. Le texte de la CFTC américaine qui met en place les limites de positions sur les marchés dérivés de matières premières agricoles commence en proposant que « *les limites de positions ont pour but de combattre la spéculation excessive et la manipulation, tout en assurant une liquidité suffisante au marché et une découverte efficace des prix futurs* »<sup>766</sup>. Le but de ce texte n'est donc pas d'éliminer la bonne spéculation mais d'enrayer la mauvaise. Il n'est donc pas nécessaire d'éradiquer l'ensemble de la spéculation sur les marchés d'instruments dérivés de matières premières agricoles. Si c'était le cas, la liquidité s'en trouverait affectée et donc les possibilités de contracter des couvertures seraient quasiment impossibles.

De plus, l'interdiction totale de la spéculation est irréalisable<sup>767</sup>. L'instauration de limites aux positions spéculatives prises sur les marchés dérivés de matières premières agricoles<sup>768</sup> semble être un bon compromis. « *Elle consiste à imposer des « limites de positions » aux investisseurs qui concluent des contrats dérivés sur les matières premières agricoles, à l'exception de ceux qui le font pour leurs besoins de couverture ou pour des raisons liées à leur activité commerciale ordinaire* »<sup>769</sup>. Ces limites ont été adoptées par la CFTC pendant le mois de novembre 2011, en application du Dodd-Frank Act signé le 21 juillet 2010. L'UE en a fait de même avec la réforme de la directive du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers et plus particulièrement le Titre IV de la directive MIF 2. Sur le plan

---

<sup>765</sup> A. GAUDEMET, « Les limites de position sur les marchés dérivés de matières premières agricoles en quête de légitimité », *Revue de Droit bancaire et financier* n° 3, Mai 2013, comm. 109

<sup>766</sup> 17 CFR Parts 1, 150 and 151, Position Limits for Futures and Swaps, 18 nov. 2011, trad. libre

<sup>767</sup> Voir les débats ayant précédé l'adoption de la loi du 28 mars 1885 sur les marchés à terme

<sup>768</sup> Déclaration finale du G20 de Cannes, « Building our Common Future : Renewed Collective Action for the Benefit of All », 4 nov. 2011, § 32, et, déjà auparavant, OICV-IOSCO, « Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets », sept. 2011

<sup>769</sup> A. GAUDEMET, « Les limites de position sur les marchés dérivés de matières premières agricoles en quête de légitimité », *Revue de Droit bancaire et financier* n° 3, Mai 2013, comm. 109

technique, ces limites soulèvent principalement deux difficultés : il y a la question du calcul de la position de l'investisseur et celle du calcul de la limite à respecter par celui-ci. L'information relative aux positions des investisseurs se doit de reposer sur les trade repositories. Ces référentiels centraux sont prévus à la fois par le Dodd-Frank Act américain et par le règlement européen « EMIR » du 4 juillet 2012, qui auront connaissance de la position de l'investisseur sur les marchés de gré à gré de dérivés<sup>770</sup>. La consolidation de l'information sera remontée vers l'AEMF en Europe et la CFTC aux Etats unis. Pour que la limite de position soit efficace, il faut qu'elle soit assez basse pour éviter que des positions dominantes ne s'installent, et assez haute pour qu'il n'y ait pas de pénurie de liquidité.

*« La CFTC a résolu cette contradiction en adoptant deux limites de position distinctes : une première limite sur la position en dérivés dénouable dans le mois, fixée à 25 % de la quantité de matière première livrable, qui doit garantir la liquidité du marché et contenir le risque de « corner » ; une seconde limite sur la position en dérivés dénouable à plus d'un mois, fixée à 0,25 % de la quantité de contrats dérivés conclus sur une même matière première, qui doit garantir la présence de 40 participants au moins sur le marché dérivé de cette matière première (avec une limite de 0,25 %, on obtient mathématiquement 40 participants au moins sur le marché considéré) »<sup>771</sup>. Le même type de limite sera mis en place par L'AEMF en Europe. En France, la loi de séparation et de régulation des activités bancaires a donné à l'Autorité des marchés financiers le pouvoir d'imposer des limites de position sur les marchés dérivés de matières premières agricoles<sup>772</sup>. Pourtant, il existe un contentieux autour de ces limites de position. Selon certaines associations professionnelles, les autorités n'auraient pas assez pris en compte le bilan « coût avantage » de ces limites<sup>773</sup>. Ce contentieux prouve qu'il faudra aux autorités une ligne stricte afin de légitimer la mise en place de ces limites afin de protéger les matières premières agricoles. Sans compter que la technologie peut très vite remettre en cause les limites tant les actions sont de plus en plus rapide.*

### **Section 3 L'impact de la technologie**

---

<sup>770</sup> PE et Cons. UE, règl. (UE) n° 648/2012, 4 juill. 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux : JOUE n° L 201, 27 juill. 2012, p. 1

<sup>771</sup> A. GAUDEMET, « Les limites de position sur les marchés dérivés de matières premières agricoles en quête de légitimité », *Revue de Droit bancaire et financier* n° 3, Mai 2013, comm. 109

<sup>772</sup> Art. 4 quinquies A et s. du projet de loi, modifié par le Sénat, de séparation et de régulation des activités bancaires n° 838, 25 mars 2013

<sup>773</sup> International Swaps and Derivatives Association, et al., Plaintiffs, v. United States Commodity Futures Trading Commission, Defendant, D. Col., 11-cv-2146 (RLW), September 28, 2012

La technologie est présente dans tous les aspects de notre société. Elle n'a pas épargné le domaine bancaire et financier. Le droit est obligé de s'adapter à cette évolution. La technologie ne remet pas en cause l'ensemble des principes mis en place par le droit, celui-ci doit pourtant s'y adapter. C'est le cas concernant les principes de régulation mais aussi pour les règles relatives aux opérations. L'utilisation d'Internet dans le domaine bancaire et financier n'est pas seulement un outil permettant de conclure des crédits ou pour effectuer des opérations de paiement. Il existe des possibilités pour acheter et vendre des instruments financiers qu'il s'agisse des valeurs mobilières ou des contrats à terme. Les nouvelles technologies ne concernent pas seulement les opérations de marché, mais les marchés eux-mêmes. En effet, la plupart des plates-formes utilisées sont des systèmes de négociation électronique qui sont liés avec des systèmes de compensation et des systèmes de règlement livraison dématérialisés<sup>774</sup>. La technologie peut permettre d'aller plus loin et d'effectuer des opérations en terme de vitesse et de volume qu'un être humain ne serait pas capable d'effectuer. Certains algorithmes permettent de réaliser des opérations toutes les nano seconde. Aussi cette vitesse d'exécution liée à un volume d'opérations crée un danger pour le système des marchés financiers. Il est alors compréhensible que les institutions de régulation tentent de mesurer l'impact de ces nouvelles technologies. Notamment concernant les systèmes de négociation électronique (**Paragraphe 1**), l'accès aux marchés (**Paragraphe 2**), le trading à haute fréquence (**Paragraphe 3**) et les « blockchain » (**Paragraphe 4**).

#### Paragraphe 1 Les systèmes de négociation électronique

Ces systèmes de négociation sont dans la ligne de mire de l'autorité européenne des marchés financiers notamment par le biais des « *orientations sur les systèmes et contrôle dans un environnement de négociation automatique pour les plates-formes de négociation, les entreprises d'investissement et les autorités compétentes* »<sup>775</sup>. Cette orientation dit clarifier l'ensemble des obligations des marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation et des entreprises d'investissement dans le cadre des textes en vigueur comme la MIFID 2 ou la directive abus de marché. Cette orientation présente deux lignes directrices qui concernent dans un premier temps les systèmes de négociation électronique avec une différenciation faite entre les marchés réglementés et les systèmes multilatéraux de négociation. Dans un second temps, ces lignes directrices concernent les entreprises

---

<sup>774</sup> Th. BONNEAU, « Eurolist est-il toujours, depuis la délocalisation du « carnet d'ordre central » au Royaume-Uni, un marché réglementé français » in Droit de la communication numérique, éditions Panthéon-Assas

<sup>775</sup> ESMA, Systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé pour les plateformes de négociation, les entreprises d'investissement et les autorités compétentes, 24 february 2012/ESAM/2012/122

d'investissement. Pour les obligations des acteurs, ils se doivent de disposer de procédure, dite de gouvernance, incluant la conformité et des principes de gestion, des responsabilités concernant la communication d'informations et des autorisations initiales concernant le déploiement des systèmes. Ils doivent tester et contrôler tout système électronique avant sa mise en œuvre et opérer des vérifications et des contrôles réguliers pour s'assurer de son efficacité. Concernant les entreprises d'investissement, l'usage des algorithmes est inclus dans les lignes directrices. Les algorithmes ont l'obligation d'être testés et contrôlés en termes de risque à la fois pour l'entreprise d'investissement qui l'utilise mais aussi pour un fonctionnement juste et ordonné des marchés.

## Paragraphe 2 L'accès direct au marché

L'accès aux marchés est aujourd'hui essentiellement électronique. De nouveaux services comme le DEA, désigne un processus par lequel une personne transmet, directement et sans l'intervention d'une autre personne, des ordres de marché afin d'être exécutés dans le système de négociation de celui-ci<sup>776</sup>. Le DEA est une terminologie issue de l'OICV. L'autorité européenne des marchés financiers utilise le terme d'accès direct au marché pour désigner le même processus<sup>777</sup>. Cependant, cet accès direct au marché peut être distingué en plusieurs types de services. Le premier type est les AOR. C'est une convention par laquelle un membre du marché permet à un client de lui transmettre électroniquement des ordres qui sont eux-mêmes transmis de façon automatisée au marché sous couvert de ce membre<sup>778</sup>. Le deuxième est le sponsored Access. C'est une convention par laquelle un membre du marché permet à un client d'utiliser ses codes sans passer par ses propres systèmes<sup>779</sup>. Enfin le direct Access by non intermediary market member est un dispositif permettant à une personne qui n'est pas un intermédiaire financier d'accéder en qualité de membre du marché au marché en utilisant ses propres infrastructures et ses codes de membres<sup>780</sup>.

L'ADM quant à lui est défini comme « *un système par lequel une entreprise d'investissement qui est un membre/acteur ou un utilisateur de plates-formes de négociation permet à des clients spécifiques de transmettre des ordres par voie électronique au système interne de*

---

<sup>776</sup> OICV-IOSCO, Principles for Direct Electronic Access to Markets Final Report, FR08/10 AUGUST 2010

<sup>777</sup> ESMA, Consultation on the guidelines on systems and controls in a highly automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities, ESMA/2011/224

<sup>778</sup> OICV-IOSCO, Principles for Direct Electronic Access to Markets Final Report, FR08/10 AUGUST 2010

<sup>779</sup> OICV-IOSCO, Principles for Direct Electronic Access to Markets Final Report, FR08/10 AUGUST 2010

<sup>780</sup> OICV-IOSCO, Principles for Direct Electronic Access to Markets Final Report, FR08/10 AUGUST 2010

*négoce électronique sous l'identité de négoce d'entreprise d'investissement à une plate-forme de négoce spécifique* »<sup>781</sup>. Cette définition permet d'effectuer une distinction entre l'accès direct au marché et l'accès sponsorisé qui se définit comme « *un système par lequel une entreprise qui est un membre/acteur ou un utilisateur d'une plate-forme de négoce permet à des clients spécifiques de transmettre des ordres parfois électroniques et directement à une plate-forme de négoce spécifique sous l'identité de négoce de l'entreprise d'investissement et que les ordres transitent par les systèmes internes de négoce électronique de l'entreprise d'investissement* »<sup>782</sup>.

L'accès direct au marché est encadré par des principes posés par l'OICV. L'autorité européenne des marchés financiers a également étudié ce thème notamment dans l'orientation « *systèmes et contrôle dans un environnement de négoce automatisée pour les plates-formes de négoce, les entreprises d'investissement et les autorités compétentes* ». L'ensemble de ces lignes directrices se retrouve aussi dans la MIF. La directive européenne encadre elle aussi l'accès électronique direct au marché. Ces dispositions concernent à la fois les entreprises d'investissement et les marchés réglementés. Les entreprises d'investissement qui mettent en place un tel service pour leurs clients se doivent de fournir des « *systèmes et contrôles efficaces assurant que le caractère adéquat des clients utilisant ce service sont dûment évalués et examinés, que ces clients sont empêchés de dépasser des seuils de négoce et de crédit préétablis appropriés, que les opérations effectuées par ces clients sont convenablement suivies et que des contrôles des risques appropriés préviennent toute négoce susceptible de créer des risques pour l'entreprise d'investissement elle-même ou encore susceptible de donner naissance ou de contribuer à une perturbation du marché ou d'être contraire au règlement (UE) no 596/2014 ou aux règles de la plate-forme de négoce. L'accès électronique direct sans ces contrôles est interdit* »<sup>783</sup>.

### Paragraphe 3 Le trading à haute fréquence

Cette forme de trading automatisé a bénéficié d'un traitement de la part de l'OICV(A), de l'autorité européenne des marchés financiers (B) mais aussi, des nouvelles législations européennes (C).

---

<sup>781</sup> ESMA, Consultation on the guidelines on systems and controls in a highly automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities, ESMA/2011/224, p. 5

<sup>782</sup> ESMA, Consultation on the guidelines on systems and controls in a highly automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities, ESMA/2011/224, p. 5

<sup>783</sup> Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers, Art. 17

## *A Le trading à haute fréquence et l'OICV*

Dans son rapport de 2011, l'OICV<sup>784</sup> présente une hypothèse concernant l'impact d'une activité, à savoir le trading à haute fréquence, sur l'intégrité du marché. Cette intégrité repose, sur un fonctionnement juste, ordonné et conforme aux règles. Elle permet de mettre en place un fonctionnement efficient par le biais d'une confiance des participants. L'ensemble de ces observations permet d'obtenir un marché où les transactions se concluent facilement à un prix qui reflète l'information disponible<sup>785</sup>. La définition du trading haute fréquence n'est pas aisée. Pourtant le rapport de l'OICV met en place des caractéristiques permettant de les identifier<sup>786</sup>. Il s'agit de l'usage d'outils technologiques sophistiqués au service de différentes stratégies, en particulier celles ayant pour objectif de tirer profit des écarts de prix ou des divergences de coût. Il y a un recours aux algorithmes pour analyser les données du marché et mettre automatiquement en œuvre les stratégies. Il y a un volume d'ordre quotidien important et nombre d'entre eux sont annulés. Il y a une position au point mort en fin de journée afin de limiter le risque encouru pendant la nuit. Il est aussi précisé que ces positions sont le plus souvent à très court terme. Il y a une grande réactivité. L'exécution des stratégies dépendant de l'aptitude à être plus rapide que les concurrents et de tirer partie de l'accès direct au marché ainsi que de la proximité géographique avec les marchés.

Le nouveau trading automatisé<sup>787</sup> suscite des réserves. En effet, la décision de prise de position est faite de façon endogène par un algorithme, et non par un gestionnaire de portefeuille ou un investisseur individuel. Le commerce à haute fréquence est arbitraire et déterminé par les conditions de marché provenant de l'offre et de la demande d'autres participants du marché en vigueur. Du fait de ce caractère arbitraire, le trading à haute fréquence présente un risque systémique pour les matières premières agricoles<sup>788</sup>. Car les opérateurs de marchés virtuels exécutent des opérations sur les marchés financiers en un temps calculé en nano secondes. Il faut néanmoins préciser que ce risque n'est pas encore

---

<sup>784</sup> OICV-IOSCO, Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency Consultation Report CR02/11 JULY 2011

<sup>785</sup> OICV-IOSCO, Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency Consultation Report CR02/11 JULY 2011, p.8

<sup>786</sup> OICV-IOSCO, Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency Consultation Report CR02/11 JULY 2011, pp. 21-22

<sup>787</sup> OICV-IOSCO, Regulatory Issues Raised by the Impact of Technological Changes on Market Integrity and Efficiency Consultation Report CR02/11 JULY 2011p. 26 et suiv.

<sup>788</sup> B. BREHIER, *Les évolutions technologiques doivent-elles être considérées comme un danger potentiel pour les marchés financiers et objets d'une réglementation particulière ?*, Séminaire transatlantique risques, crise financière et gouvernance, 20 octobre 2011.

apparu mais qu'il peut être déduit de précédents événements survenus sur les marchés financiers. Preuve en est, le flash crash du 6 mai 2010. Ce jour-là, l'indice Dow Jones Industrial Average a perdu environ 998,52 points avant de regagner 600 points, entre 14 h 42 et 14 h 52 au New York Stock Exchange. Une baisse de 9,2 % en l'espace de 10 minutes était sans précédent dans l'histoire<sup>789</sup>. Cet incident a mis au jour l'implication du « high frequency trading » qui représente désormais les deux tiers des transactions boursières sur le NYSE.

### *B Les lignes directrices de l'ESMA*

Dans ses orientations de février 2012, l'ESMA traite du trading haute fréquence au travers de deux thèmes. Le premier concerne la promotion de marché juste et ordonné dans un contexte de trading hautement automatisé. Le deuxième concerne la prévention des abus de marché. De la même manière avec les principes issus de l'OICV, ces thèmes vont s'orienter sur les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation et les entreprises d'investissement. Le trading haute fréquence est basé sur un volume d'ordre important qui peut entraîner des perturbations sur le marché. Il est nécessaire de mettre en place des mécanismes qui permettront d'identifier et de retracer les transactions. La plupart des ordres sont effectués en un temps très restreint, c'est-à-dire qu'un ordre validé, peut être annulé en quelques nano seconde ce qui peut impliquer une manipulation des marchés. Les entreprises d'investissement « *doivent disposer de systèmes adéquats en place, afin de mettre en évidence, à l'aide d'un niveau suffisant de granularité temporelle, de comportement susceptible de donner lieu à des soupçons d'abus de marché, y compris un comportement intermarchés* ». La protection mise en place afin de pallier aux abus de marché nécessite la mise en place de systèmes adaptés au trading haute fréquence qui permettra d'assurer une traçabilité des ordres et de faire remonter les informations aux autorités nationales. De plus, le personnel de ces entreprises d'investissement doit bénéficier d'une formation suffisante afin de comprendre les tenants et les aboutissants de telles pratiques et déceler des possibles abus de marché.

### *C Les réglementations européennes*

Les nouvelles réglementations européennes n'interdisent en rien le trading haute fréquence. Cependant, celui-ci est encadré et sera interdit s'il y a des manipulations de marché. Cet encadrement repose notamment sur la mise en place de systèmes de contrôle des risques.

---

<sup>789</sup> <http://lecercle.lesechos.fr/entreprises-marches/finance-marches/autres/221146671/autopsie-flash-crash-8-juin-2011> consulté le 24 avril à 12h39

*«Une entreprise d'investissement recourant au trading algorithmique dispose de systèmes et de contrôles des risques efficaces et adaptés à son activité pour garantir que ses systèmes de négociation sont résilients et ont une capacité suffisante, qu'ils sont soumis à des seuils et des limites de négociation appropriées et qu'ils préviennent l'envoi d'ordres erronés ou tout autre fonctionnement des systèmes susceptibles de donner naissance ou de contribuer à une perturbation du marché »<sup>790</sup>. De plus, les autorités devront surveiller la description des stratégies de trading algorithmique par le biais d'une information qui leur sera fournie directement par l'entreprise d'investissement. Ces règles s'appliquent à la fois ou MTF, aux OTF mais aussi pour les marchés réglementés. Les marchés réglementés, ont l'obligation de posséder des systèmes ayant une capacité suffisante pour gérer des volumes élevés, ce qui implique la mise en place de « systèmes, de procédures et de mécanismes efficaces permettant de rejeter les ordres dépassant des seuils de volume et de prix préalablement établis ou des ordres manifestement erronés. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il soit en mesure de suspendre ou de limiter la négociation en cas de fluctuation importante des prix d'un instrument financier sur ce marché ou sur un marché lié sur une courte période et, dans des cas exceptionnels, d'annuler, de modifier ou de corriger une transaction. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il veille à ce que les paramètres de suspension de la négociation soient judicieusement calibrés de façon à tenir compte de la liquidité des différentes catégories et sous-catégories d'actifs, de la nature du modèle de marché et des catégories d'utilisateurs, et soient suffisants pour éviter des dysfonctionnements importants dans le bon fonctionnement de la négociation »<sup>791</sup>.*

La réforme des abus de marché interdit certaines stratégies automatisées qui relèvent de la manipulation de marché comme le « layering »<sup>792</sup> ou le « spoofing ». Ce sont des « stratégie qui consiste à exercer une pression d'un côté du carnet d'ordres via une émission massive d'ordres à l'achat ou à la vente, ce aux meilleures limites de prix pour diminuer au maximum le risque d'exécution. En conséquence de ce déséquilibre, parfois renforcé par la présence de traders suiveurs croyant déceler une opération imminente, la fourchette de prix se décale. Aussitôt, le trader opère une passation d'ordres en sens inverse et procède à l'annulation subséquente des ordres entrés dans le sens initial. Le plus souvent, cette stratégie est utilisée sur des laps de temps très réduits et pour des gains infimes, ce afin de ne pas attirer

---

<sup>790</sup> Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers, Art. 17 § 1

<sup>791</sup> Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers, Art. 17 § 2

<sup>792</sup> Layering techniques of money laundering, "Schemes, Scams, Frauds", [www.crimes-of-persuasion.com/Criminals/layering.htm](http://www.crimes-of-persuasion.com/Criminals/layering.htm)



*l'attention du régulateur. Le profit dégagé est fonction de la répétition du stratagème illicite* »<sup>793</sup>. Au même titre qu'un stockage de denrée dans la vie réelle, la conséquence de ces comportements est d'influencer de manière directe ou indirecte le prix de la matière sur le marché.

#### Paragraphe 4 Les block chain

Le format de chaîne de blocs a d'abord été utilisé pour les bitcoins, comme une solution au problème de rendre une base de données à la fois sécurisée et ne nécessitant pas un administrateur de confiance<sup>794</sup>. En 2014, "Blockchain 2.0" était un terme se référant à de nouvelles applications de la base de données blockchain. « The Economist » a décrit une mise en œuvre de cette chaîne de blocs programmable de deuxième génération comme venant avec « un langage de programmation qui permet aux utilisateurs d'écrire des contrats intelligents plus sophistiqués, créant ainsi des factures qui paient elles-mêmes quand un envoi arrive ou partagent des certificats qui envoient automatiquement à leurs propriétaires les dividendes si en résulte un profit »<sup>795</sup>. Un groupe de travail du Forum économique mondial s'est réuni en novembre 2016<sup>796</sup> pour discuter de l'élaboration de modèles de gouvernance liés aux chaînes de blocs. Selon Accenture, une application de la théorie de la diffusion des innovations suggère qu'en 2016, les chaînes de blocs ont atteint un taux d'adoption de 13,5% au sein des services financiers, atteignant ainsi la phase des premiers adopteurs<sup>797</sup>. En 2016, des groupes commerciaux de l'industrie se sont joints pour créer le Global Blockchain Forum<sup>798</sup>, une initiative de la Chambre de commerce numérique.

Une chaîne de blocs facilite les transactions sécurisées en ligne. Une chaîne de blocs est un registre numérique décentralisé qui enregistre des transactions sur des milliers d'ordinateurs à l'échelle mondiale de telle sorte que les transactions enregistrées ne peuvent pas être modifiées rétrospectivement. Ils sont authentifiés par une collaboration de masse fondée sur des intérêts collectifs<sup>799</sup>. Le résultat est un « workflow » robuste où l'incertitude des participants concernant la sécurité des données est marginale. L'utilisation d'une chaîne de blocs supprime la caractéristique de reproductibilité infinie d'un actif numérique. Il confirme

---

<sup>793</sup> S. DANIEL, « *Trading haute fréquence et manipulation de cours* », RTDF n° 3 – 2012, p. 55

<sup>794</sup> H. DE VAUPLANE, « La block chain et la loi », *Revue Banque* N° 794 MARS 2016

<sup>795</sup> Economist Staff, "[Blockchains: The great chain of being sure about things](#)". *The Economist*.

<sup>796</sup> S. HIGGINS, "[Former Estonian President to Lead World Economic Forum Blockchain Group](#)". *Coindesk*

<sup>797</sup> S. HIGGINS, "[Former Estonian President to Lead World Economic Forum Blockchain Group](#)". *Coindesk*

<sup>798</sup> L. COLEMAN, "[Global Blockchain Forum Launched to Coordinate Regulatory Interoperability and Best Practices](#)".

<sup>799</sup> H. de VAUPLANE, « La block chain et la loi », *Revue Banque* N° 794 MARS 2016

que chaque unité de numéraire a été dépensée qu'une seule fois, ce qui a permis de résoudre le problème de longue durée de la double dépense. Les chaînes de blocs ont été décrites comme un protocole d'échange de valeur. Cet échange de valeur peut être achevé plus rapidement, plus sûrement et à moindre coût avec une chaîne de blocs. Un bloc-chaîne peut assigner des droits de propriété parce qu'il fournit un enregistrement qui oblige l'offre et l'acceptation.

Ce qui est particulièrement intéressant d'apprendre pour les financiers et notamment concernant les dérivés. En effet la technique de chaîne de blocs permettrait de se passer de l'ensemble des intermédiaires afin d'obtenir un résultat quasiment instantané lorsque dans un futur proche des possibilités de calcul seront plus importantes. En effet, pour exemple, la chambre de compensation ne sera plus utile étant donné que la chaîne de blocs aura stocké l'ensemble des transactions relatives à un instrument ou un actif financier donné<sup>800</sup>. Cette vision du futur permet d'avoir un aperçu de ce à quoi pourrait ressembler les échanges d'instruments financiers. Elles représentent une alternative possible à la manière de gérer les transactions financières qui seraient infalsifiables et transparentes pour l'ensemble des participants de la chaîne.

La globalisation de nos sociétés actuelles s'est faite notamment au travers du commerce. Or l'organisation mondiale du commerce traite les matières premières agricoles comme une marchandise. Il est vrai que cette qualification semble logique. Néanmoins, la politique de l'OMC concernant ces produits va dans le sens du libéralisme. En conséquence, l'OMC tend à recommander aux pays d'exporter leurs produits agricoles afin de faire prospérer le commerce mondial. Certains pays feraient mieux non pas d'exporter mais de réserver leur production pour leur propre population afin d'assurer leur autonomie alimentaire. Pourtant les efforts de la scène internationale tendent vers l'amélioration du contrôle des instruments financiers ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles. Si la spéculation notamment sur les produits dérivés semble être le centre de toutes les attentions des réformes à la fois américaines et européennes, rien ne prouve scientifiquement le rôle central de celle-ci. Ce qui laisse penser que les Etats-Unis et l'Europe, suite aux différentes crises de ce début de siècle, ont pris des mesures qui s'apparentent à un principe de précaution afin de protéger le droit alimentaire.

---

<sup>800</sup> Bis

## Titre 2 Une protection accrue en lien avec la finalité des matières premières agricoles

La protection accrue des matières premières agricoles peut s'expliquer par le biais d'un principe qui ne semble pas normalement s'appliquer dans la sphère financière mais dont l'analogie est à noter (**Chapitre 1**). Cependant, il existe des alternatives possibles aux circuits classiques des méthodes d'investissement qui intègrent de manière plus juste l'ensemble des caractéristiques des matières premières agricoles (**Chapitre 2**).

### Chapitre 1 Une explication possible de la place privilégiée des matières premières agricoles

« C'est dans le secteur agricole que la bataille pour le développement économique à long terme sera gagnée ou perdue »<sup>801</sup>. Pourtant les conséquences des crises économiques et alimentaires se font déjà ressentir. Maurice Lony précise que « ces denrées, mises à disposition par les États, sont issues de l'excédent des stocks d'intervention de la Politique agricole commune. En raison de la régulation des productions agricoles, et non de la crise économique, les surplus deviennent insuffisants pour poursuivre ce programme. Si on reste dans cette logique de stocks, le PEAD<sup>802</sup> risque de disparaître »<sup>803</sup>. Or les surplus ont été endigués par la réforme de la PAC en 1992. Lors des crises alimentaires récentes, les états membres ont dû se servir de ces stocks pour faire face à l'augmentation des prix. « Si les produits de l'agriculture ne sont pas des marchandises comme les autres, il conviendrait alors de leur appliquer des règles spécialement adaptées, partiellement dérogoatoires aux principes qui gouvernent le libre-échange, comme on le fait de manière assez consensuelle pour les biens culturels »<sup>804</sup>. De ce fait, les états européens, pour contenir la crise économique et les crises alimentaires, ont mis en place une régulation permettant d'endiguer les comportements financiers ayant une influence sur le cours des matières premières agricoles. Substantiellement, le comportement de régulation voulu par les autorités en place peut être associé à un principe de précaution dans un but de sécurité alimentaire (**Section 2**). Il faut élargir cette vision. Le principe de précaution n'est pas un droit reconnu par l'ensemble de la

---

<sup>801</sup> Cette citation de Gunnar Myrdal est tirée du livre de Hayami, Ruttan et Malassi (1998) : *Agriculture et Développement, une approche internationale*, Préface, p. 5. Gunnar Myrdal (1968). « Asian Drama: an inquiry into the poverty of nations », 3 vol.; New York: Twentieth Century Fund

<sup>802</sup> Programme européen d'aide aux plus démunis

<sup>803</sup> <http://www.youphil.com/fr/article/04345-le-programme-europeen-d-aide-aux-plus-demunis-risque-de-disparaitre?ypcli=ano>

<sup>804</sup> F. COLLART DUTILLEUL , « Proposition pour la reconnaissance internationale d'une « exception alimentaire » sur le modèle de « l'exception culturelle » », *Penser une démocratie alimentaire*, volume 1, p.13

communauté juridique. S'il semble s'imposer dans certains domaines du droit, son application entraîne toujours des controverses (**Section 1**).

### *Section 1 La mise en place d'un principe de précaution déguisé*

Le principe de précaution a su évoluer avec le droit<sup>805</sup>. Il « s'immisce dans le champ juridique au fur et à mesure que des législateurs le proclament, que des juridictions l'invoquent et que d'importantes analyses doctrinales lui sont consacrées »<sup>806</sup>. Le succès de cette notion ne doit en rien cacher les contours difficiles à déterminer de celle-ci. Et ce notamment dû au fait de la pluralité de définition qui existe selon la sphère juridique où elle est trouvée. Il est quasiment impossible de classer le principe de précaution dans une des cases que le droit a su créer (**Paragraphe 1**). D'un point de vue normatif, la valeur du principe de précaution dépendra de l'organe qui l'appliquera. Il est à la fois source d'inspiration du droit positif, il possède une fonction supplétive ou sanctionnatrice. Le principe de précaution se distingue des autres règles normatives. Ses conditions d'application ne sont pas les mêmes en droit international (**Paragraphe 2**), en communautaire (**Paragraphe 3**) et dans les ordres juridiques nationaux (**Paragraphe 4**).

#### Paragraphe 1 Un contenu indéterminé

Même si le principe de précaution n'est pas forcément reconnu en tant que tel, l'idée qu'il ne serait pas une règle de droit est un raccourci à éviter. En effet, celui-ci est tout de même consacré dans quelques textes normatifs. Avec l'avènement « de politiques plus finalisées »<sup>807</sup>, une nouvelle catégorie normative a été créée. Elle regroupe des règles au contenu indéterminé, notamment le principe de précaution. « Reflet d'un droit postmoderne ou néo-moderne, ce principe directeur assigne dans des termes relativement abstraits des missions spécifiques aux autorités dans le cadre de certaines politiques publiques »<sup>808</sup>. Cette fonction permet de rappeler la différence entre les principes directeurs et les règles complètes et précises.

---

<sup>805</sup> G. MARTIN, « Précaution et évolution du droit », Recueil Dalloz, 1995, 39e cahier-chronique, pp. 299-306

<sup>806</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

<sup>807</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

<sup>808</sup> CH.-A. MORAND *Le droit néo-moderne des politiques publiques* Paris, LGDJ, 1999, p. 189.

Le droit administratif bénéficie de règles rédigées avec une extrême précision. Les questions de droit auxquelles ces règles de droit sont censées répondre le sont grâce à des règles juridiques dont le contenu est exact et rigoureux. Ces caractéristiques permettent à l'institution appliquant ces règles de prescrire, de prohiber ou d'autoriser des comportements tout en diminuant le risque d'interprétation concernant leur application. L'exactitude de la règle juridique permet d'obtenir une certaine prévisibilité et donc de la sécurité juridique. À l'inverse, les règles au contenu indéterminé laissent place à l'interprétation. Elles bénéficient d'une plus grande flexibilité. Les obligations issues de ces règles seront déterminées soit par la pratique, soit par les instances judiciaires ou bien par l'interprétation de la doctrine. Le principe de précaution est donc une règle au contenu indéterminé. Cette règle est mise en place pour répondre à des hypothèses qui sont complexes et hétérogènes du fait des controverses scientifiques liées aux critères d'application du principe. Le principe de précaution est général et non spécifique comme peuvent l'être les règles administratives qui visent à prévenir le risque. Il ne vise pas de manière spécifique un degré de contrainte, une durée, ni à qui ce principe s'applique. Comme il est indéterminé, l'ensemble de ces interrogations seront résolues par l'interprétation que pourront en faire les législateurs ou les autorités qui ont le pouvoir de l'appliquer. Le point commun de ces acteurs est qu'ils posséderont en général une grande marge de manœuvre concernant son application. Il serait même malencontreux de restreindre un tel principe. Enfermé dans une définition immuable, le principe de précaution serait incapable de s'adapter en fonction des évolutions et des matières nouvelles où il pourrait s'appliquer.

Cette distinction entre une règle précise et une règle au contenu indéterminé est nécessaire pour cerner le statut juridique du principe de précaution. La détermination du statut juridique de ce principe permettra de faire ressortir si, en droit international, en droit communautaire et dans les ordres juridiques nationaux, il peut obtenir « *le statut d'une règle de droit directement applicable en l'absence de réglementations particulières ou s'il ne s'agit que d'une règle purement interprétative* »<sup>809</sup>. La détermination représente un enjeu important. Si la règle ne possède pas un caractère normatif indépendant et autonome, le principe de précaution ne pourra pas être évoqué par les acteurs qui s'en prévaudraient. De plus il n'aurait pas la possibilité de se confronter à des principes concurrents. Sans cette reconnaissance, le

---

<sup>809</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages  
URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

principe de précaution n'aurait qu'une portée politique. Le fait de le reconnaître en tant que règle autonome de droit, permettrait d'être invoqué à la fois par les États devant des juridictions internationales, mais aussi par des justiciables devant les juridictions communautaires et nationales. Enfin, son autonomie permettrait de mettre en place des dérogations à d'autres principes comme la libre concurrence, la liberté du commerce ou la libre circulation des marchandises.

D'un point de vue théorique, le principe de précaution doit posséder deux caractéristiques permettant la mise en place d'obligation. Dans un premier temps, il doit être intégré à des textes ayant une portée normative. Dans un second temps, sa formulation doit être générale afin de laisser place à des possibles interprétations et une extension de son champ primaire d'application. Le principe de précaution n'est pas une règle de commandement. Tout n'est pas noir ou blanc<sup>810</sup>. Le principe représente le champ du gris. Sa substance parfois molle ne l'empêche pas de posséder des effets normatifs. À travers à la fois une approche formelle et une approche matérielle, le principe de précaution a su obtenir un statut juridique dans la sphère juridique internationale, communautaire et nationale.

## Paragraphe 2 Le principe de précaution dans le droit international

Dans le droit international, le principe de précaution peut se retrouver énoncé soit dans des textes de droits non contraignants (**A**), soit dans du droit positif (**B**). Enfin il peut incarner des principes coutumiers notamment au sein du commerce international (**C**).

### *A Un principe non contraignant*

Le principe de précaution peut se retrouver dans des écrits dont la portée reste à déterminer d'un point de vue juridique. Souvent ces textes internationaux prennent la forme de résolutions, de recommandations ou de déclarations d'intention. Ces textes ne se verront appliquer que si les états décident de les ratifier afin de leur donner une portée normative et donc une force contraignante. La déclaration de Rio de 1992 sur l'environnement et le développement dispose dans son quinzième principe que, « *pour protéger l'environnement, des mesures de précaution doivent être largement appliquées par les États selon leur capacité. En cas de risque de dommages graves ou irréversibles, l'absence de certitude scientifique absolue ne doit pas servir de prétexte pour remettre à plus tard l'adoption de*

---

<sup>810</sup> R. DWORKIN *Taking Rights Serious!* Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1977, p. 35.

*mesures effectives visant à prévenir la dégradation de l'environnement* »<sup>811</sup>. Cette déclaration ne permet pas au principe de précaution d'obtenir les traits caractéristiques qui se rattachent aux règles de droit, car la déclaration n'est pas contraignante. Pourtant, l'utilisation et l'évocation du principe de précaution dans des instruments de droit mou permet d'ouvrir la voie à son intégration dans du droit dur et contraignant. L'application de cette méthode peut se retrouver dans l'affaire Gabcikovo-Nagyramos où, la Cour internationale de justice a appliqué le principe de développement durable à un traité bilatéral<sup>812</sup>.

### *B Un principe à portée contraignante*

Afin que le principe de précaution bénéficie du statut de règles de droit positif classique, celui-ci doit être intégré dans un texte normatif, ce qui représente l'approche formelle. Déterminer les obligations qui s'y rattachent concernant les destinataires représente l'approche matérielle<sup>813</sup>. L'évocation du principe dans une convention internationale ne permet pas de révéler son statut juridique. En effet, si le principe est évoqué dans le préambule ou en tant que disposition générale il n'aura pas forcément de caractère contraignant. Pour que ce trait de la règle de droit soit retrouvé, il faudrait que le principe de précaution soit intégré au sein du dispositif. Son évocation dans le préambule ne sert que d'inspiration à la suite des normes qui elles ont une portée contraignante. Du point de vue matériel, l'utilisation du principe de précaution dans des textes internationaux complexifie encore un peu plus la détermination de son statut juridique. Au sein de convention-cadre, comme la convention sur le réchauffement climatique, les états décident d'adhérer ou non à ces conventions. Cette adhésion est la première étape dans la portée contraignante des règles de droit internationales. Aussi, le principe ne se verra pas utilisé de manière directe. Son application sera comprise par le biais de normes d'exécution comme des protocoles ou des mémorandums.

Certaines conventions internationales, l'énoncé qui est fait du principe de précaution semble lui enlever toutes possibilités d'application directe et autonome. Il est souvent évoqué non pas pour obliger les parties, mais pour les inspirer dans les mesures prises. Il existe des supports

---

<sup>811</sup><sup>811</sup> <http://www.un.org/french/events/rio92/rio-fp.htm>

<sup>812</sup> 25 septembre 1997, aff. Hongrie c/ Slovaquie

<sup>813</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).adeleer Nicolas, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France , « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

juridiques où le principe de précaution est évoqué de manière plus affirmative. En Europe, la Convention sur la protection du milieu marin de l'Atlantique du Nord-Est<sup>814</sup> et la Convention de Barcelone sur la mer Méditerranée<sup>815</sup> disposent que « *Les parties à la convention s'engagent à prendre toutes les mesures possibles dans le but de prévenir et de supprimer la pollution, ainsi que les mesures nécessaires à la protection de la zone maritime contre les effets préjudiciables des activités humaines, afin de sauvegarder la santé de l'homme et de préserver les écosystèmes marins, et rétablir, lorsque cela est possible, les zones marines qui ont subi des effets préjudiciables. Pour y parvenir, les parties: adoptent individuellement ou conjointement des programmes et des mesures; harmonisent leurs politiques et stratégies* ». « *Pour remplir leurs obligations, les parties à la convention doivent s'appuyer sur deux principes: le principe de précaution... et le principe du pollueur payeur* »<sup>816</sup>. Il est donc nécessaire d'examiner au cas par cas la portée contraignante du principe de précaution.

### *C La précaution dans le commerce international*

Le début du XXI<sup>e</sup> siècle et la fin du XX<sup>e</sup> siècle ont vu apparaître d'un côté des crises écologiques sans précédent avec notamment des changements climatiques, une érosion de la biodiversité et de l'autre côté une libéralisation du commerce mondial. L'aboutissement de cette libéralisation est incarné dans les accords de Marrakech de 1994<sup>817</sup>. Le développement parallèle de ces deux nouvelles problématiques a vu émerger dans le monde juridique un affrontement entre les institutions défendant la protection de l'environnement et l'OMC<sup>818</sup>. Afin de prendre en compte l'ensemble des intérêts, une harmonisation positive s'est organisée. L'Union européenne adoptant notamment des directives et des règlements qui favorisent la libre circulation des marchandises. À l'inverse, lorsqu'un désaccord apparaît entre les États, ceux-ci sont obligés au respect du principe de reconnaissance mutuelle<sup>819</sup> qui permet une libre circulation de marchandise produite de manière légale dans un État. Ce type d'harmonisation fait référence à une harmonisation négative.

---

<sup>814</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=URISERV%3A128061>

<sup>815</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=URISERV%3A128084>

<sup>816</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=uriserv%3A128061>

<sup>817</sup> [https://www.wto.org/french/docs\\_f/legal\\_f/marrakesh\\_decl\\_f.htm](https://www.wto.org/french/docs_f/legal_f/marrakesh_decl_f.htm)

<sup>818</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

<sup>819</sup> Communication de la Commission au Conseil et au Parlement européen - La reconnaissance mutuelle dans le cadre du suivi du plan d'action pour le marché intérieur COM/99/0299 final



Les Membres de l'OMC sont autonomes concernant la détermination de leurs objectifs environnementaux. Ce principe d'autonomie a été réaffirmé à de nombreuses reprises. Dans l'affaire États-Unis — Crevettes, l'Organe d'appel a également noté que « *le fait de subordonner l'accès au marché d'un Membre au respect par les Membres exportateurs d'une politique prescrite unilatéralement par le Membre importateur était un élément commun aux mesures relevant de l'une ou l'autre des exceptions prévues à l'article XX* »<sup>820</sup>. Pour qu'une mesure environnementale liée au commerce puisse faire l'objet d'une exception au titre des paragraphes b) et g) de l'article XX, un Membre doit établir un lien entre son objectif déclaré en matière de politique environnementale et la mesure en cause. Cette mesure doit, être nécessaire à la protection de la santé et de la vie des personnes et des animaux ou à la préservation des végétaux (paragraphe b)) ou se rapporter à la conservation des ressources naturelles épuisables (paragraphe g))<sup>821</sup>. Le texte introductif dispose que « *la mesure ne doit pas constituer un usage abusif ou impropre de la justification provisoire offerte par l'un des paragraphes de l'article XX* », donc une application de bonne foi.

Il faut aussi tenir compte du fait que les niveaux de protection dans le domaine de la santé, de l'environnement et de la protection des consommateurs ne sont pas forcément les mêmes d'un État à une autre<sup>822</sup>. Alors que la viande aux hormones fait loi de l'autre côté de l'Atlantique, le consommateur européen n'arrive pas à se résoudre à cette solution qui d'un point de vue moral ne semble pas être en accord avec la politique de santé européenne<sup>823</sup>. Il en est de même concernant la consommation d'OGM.

### Paragraphe 3 Le principe de précaution dans le droit Européen

Suite à différentes crises alimentaires, le principe de précaution devient une solution adéquate. L'Union européenne dans son livre blanc sur la sécurité alimentaire a voulu « *contribuer à alimenter la réflexion en cours, tant au niveau communautaire, qu'au niveau international, sur le principe de précaution* »<sup>824</sup>. « *Aujourd'hui la plupart des autorités s'accordent à considérer que les décisions relatives à la sécurité alimentaire doivent être basées sur le*

---

<sup>820</sup> [https://www.wto.org/french/tratop\\_f/dispu\\_f/cases\\_f/ds58\\_f.htm](https://www.wto.org/french/tratop_f/dispu_f/cases_f/ds58_f.htm)

<sup>821</sup> [https://www.wto.org/french/tratop\\_f/envir\\_f/envt\\_rules\\_exceptions\\_f.htm](https://www.wto.org/french/tratop_f/envir_f/envt_rules_exceptions_f.htm)

<sup>822</sup> Rapport du panel de l'OMC dans l'affaire *Mesures affectant l'approbation et la commercialisation de produits biotechnologiques*.

<sup>823</sup> Rapports de l'organe d'appel de l'OMC dans les affaires *Mesures communautaires concernant la viande et les produits de viande (hormones)* ; *Australie : Mesures visant les importations de saumons* ; *Japon : Mesures visant les produits agricoles*

<sup>824</sup> COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES Bruxelles, le 12 janvier 2000 COM (1999) 719 final LIVRE BLANC SUR LA SÉCURITÉ ALIMENTAIRE, point 2

*principe de précaution, il est patent qu'au-delà de ce point, l'unanimité prend fin* »<sup>825</sup>. Au sein de l'Union européenne, le principe de précaution est consacré sous différentes formes. Il est reconnu dans un premier temps, dans les textes, dans la jurisprudence et dans la doctrine (A). Dans un second temps, il est reconnu par sa juridicité. Enfin, l'extension de son champ d'application favorise sa reconnaissance (B).

#### *A Une reconnaissance dans le droit dur*

Cette reconnaissance peut se faire soit par le biais d'une interprétation des textes (1), ou par une lecture in extenso du principe de précaution (2).

##### *1) L'apparition indirecte du principe de précaution*

Ce caractère indirect est présent dans le droit communautaire primaire, dans le droit communautaire dérivé et dans la jurisprudence de la cour de justice des communautés européennes. L'article six du traité de l'Union européenne prévoit que « *les exigences de la protection de l'environnement doivent être intégrées dans la définition et la mise en œuvre des politiques et actions de l'Union, en particulier afin de promouvoir le développement durable* »<sup>826</sup>. Cet article de manière indirecte intègre le principe de précaution dans l'ensemble des politiques menées par l'Union européenne. De même, l'article 114 prévoit que « *la Commission, dans ses propositions prévues au paragraphe 1 en matière de santé, de sécurité, de protection de l'environnement et de protection des consommateurs, prend pour base un niveau de protection élevé en tenant compte notamment de toute nouvelle évolution basée sur des faits scientifiques* »<sup>827</sup>. L'évocation des faits scientifiques et leurs évolutions sont une allusion au principe de précaution de manière non détournée. L'article 168 préconise concernant la santé des concitoyens européens, un niveau élevé de protection, renvoie lui aussi un principe de précaution non explicite, mais évoqué de manière détournée.

Le principe de précaution ne se retrouve pas seulement au sein du traité. Il y est fait référence dans le cadre de certaines directives découlant de la jurisprudence. L'arrêt de la cour de

---

<sup>825</sup> V. ELLEN, « Le principe de précaution et le droit alimentaire de l'Union européenne », *Revue internationale de droit économique* 2/2002 (t.XVI), p. 248  
URL : [www.cairn.info/revue-internationale-de-droit-economique-2002-2-page-219.htm](http://www.cairn.info/revue-internationale-de-droit-economique-2002-2-page-219.htm).

<sup>826</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex%3A12012M%2FTXT>

<sup>827</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex%3A12012M%2FTXT>

justice des communautés européennes du 21 mars 2000<sup>828</sup> fait une analyse des obligations issues de la directive. Selon la cour, ces obligations ne sont que la traduction de la mise en place du principe de précaution. L'intervention créatrice de droit de la part des instances juridiques européennes se retrouve aussi dans le cadre du tribunal de première instance des communautés européennes et dans des arrêts de la cour de justice des communautés européennes<sup>829</sup>. Dans l'affaire Bergaderm, le tribunal réaffirme les propos de la cour en démontrant que « *lorsque des incertitudes subsistent quant à l'existence ou à la portée de risques pour la santé des consommateurs, les institutions peuvent prendre des mesures de protection sans avoir à attendre que la réalité et la gravité de ces risques soient pleinement démontrées* »<sup>830</sup>. Le tribunal dans cette affaire fait référence de manière quasi explicite au principe de précaution. En effet, celui-ci propose de mettre en place des mesures de protection sans que la réalité, la gravité des risques ne soit ouvertement avérée. L'ensemble de ces exemples permet de démontrer qu'il existe une reconnaissance du principe de précaution dans le droit communautaire. Mais, celui-ci est souvent évoqué de manière détournée. L'utilisation de sous-entendus efface une grande partie des possibilités de sa consécration.

## 2) *La reconnaissance explicite du principe de précaution*

La version contemporaine du traité de la communauté européenne dispose dans son article 191 que « *la politique de l'Union dans le domaine de l'environnement vise un niveau de protection élevé, en tenant compte de la diversité des situations dans les différentes régions de l'Union. Elle est fondée sur les principes de précaution et d'action préventive, sur le principe de la correction, par priorité à la source, des atteintes à l'environnement et sur le principe du pollueur-payeur.* »<sup>831</sup>. L'introduction de cet article permet au principe de précaution de bénéficier d'une reconnaissance accrue qui est supportée par des renvois multiples tout au long du traité de Maastricht du 7 février 1992. Cette reconnaissance et cette consécration du principe de précaution ne sont pas dues seulement au fait du droit communautaire primaire. Le droit communautaire dérivé l'évoque aussi de manière expresse. L'article sept du

---

<sup>828</sup> CJCE, 21 mars 2000, Arrêt de la Cour dans l'affaire C-6/99, Association Greenpeace France e.a /Ministère de l'Agriculture et de la Pêche e.a.

<sup>829</sup> Voir notamment CJCE, 13 novembre 1990, Frdesa e.a ; C-331/88, Rec I-4023 s ; CJCE 5 octobre 1999, Espagne contre conseil, aff C-179/95, rec I-6475 s, TPICE, 16 juillet 1998, T-199/96 laboratoires pharmaceutiques Bergaderm SA et Jean-Jacques Goupil contre Commission, Rec II-2805 s.

<sup>830</sup> TPICE, 16 juillet 1998, T-199/96 laboratoires pharmaceutiques Bergaderm SA et Jean-Jacques Goupil contre Commission, Rec II-2805 s

<sup>831</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A12012E%2FTXT>

règlement 178/2002<sup>832</sup> ne fait pas qu'évoquer le principe de précaution, mais il tente d'en donner une définition ainsi que les conditions de son application. Le premier paragraphe dispose que « *dans des cas particuliers où une évaluation des informations disponibles révèle la possibilité d'effets nocifs sur la santé, mais où il subsiste une incertitude scientifique, des mesures provisoires de gestion du risque, nécessaires pour assurer le niveau élevé de protection de la santé choisi par la Communauté, peuvent être adoptées dans l'attente d'autres informations scientifiques en vue d'une évaluation plus complète du risque* »<sup>833</sup>. Concernant la jurisprudence, celle-ci ne fait pas apparaître le principe de précaution de manière aussi explicite que le droit communautaire dérivé. Par exemple, les arrêts du 5 mai 1990 ne font que citer l'article 164. Cependant, le jugement du tribunal du 11 septembre 2002 dénombre l'ensemble des reconnaissances du principe de précaution<sup>834</sup>.

### *B La juridicité du principe de précaution*

Malgré son caractère imprécis<sup>835</sup>, la Commission européenne affirme « *qu'à l'instar d'autres notions générales contenues dans la législation, telles que la subsidiarité ou la proportionnalité, il appartient aux décideurs politiques, et en dernier ressort aux instances juridictionnelles de préciser les contours du principe de précaution* »<sup>836</sup>. Ce qui implique une absence d'uniformité dans son application (2). Bien qu'une harmonisation ait été effectuée par le droit européen (3). La juridicité du principe lui permettrait d'obtenir des effets juridiques malgré son caractère imprécis. Ce critère implique d'avoir recours au juge ou à un arbitre pour vérifier de la question du principe de précaution. Or, il a été vu précédemment que le principe de précaution a été reconnu soit de manière implicite soit de manière explicite par la cour de justice des communautés européennes. De plus, en 1997, la commission a considéré ce principe comme « *un véritable principe de droit international de portée générale* »<sup>837</sup>. La juridicité a son importance au même titre que la détermination de son champ d'application (1).

---

<sup>832</sup> RÈGLEMENT (CE) No 178/2002 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 28 janvier 2002 établissant les principes généraux et les prescriptions générales de la législation alimentaire, instituant l'Autorité européenne de sécurité des aliments et fixant des procédures relatives à la sécurité des denrées alimentaires.

<sup>833</sup> V. ELLEN, « Le principe de précaution et le droit alimentaire de l'Union européenne », *Revue internationale de droit économique* 2/2002 (t. XVI), p. 242-243

<sup>834</sup> TPICE, 11 septembre 2002, affaire T-70/99, Conseil contre Alpharma Inc, point 132 et suivants

<sup>835</sup> Voir notamment L. BOY, La référence au principe de précaution et l'émergence de nouveaux modes de régulation ?, *Les Petites Affiches*, 1997, n° 4. 36

<sup>836</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 3 p. 10

<sup>837</sup> CIJ, 25 septembre 1997, Projet Gacikovo-Nagymaros (Hongrie/Slovaquie)

### 1) *Le champ d'application du principe de précaution*

Le domaine de prédilection de ce principe est l'environnement. C'est dans Ce domaine de l'environnement qu'est faite la seule référence dans le traité communautaire. Il en est de même concernant les textes internationaux. D'abord, dans la déclaration ministérielle de la deuxième conférence internationale sur la protection de la mer du Nord 1987 qui précise qu'«*une approche de précaution s'impose afin de protéger la mer du Nord des effets dommageables éventuels des substances les plus dangereuses. Elle peut requérir l'adoption de mesures contre des émissions de ces substances avant même qu'un lien de cause à effet soit formellement établi sur le plan scientifique*»<sup>838</sup>. En droit français, la loi Barnier considère que le principe de précaution est un principe «*selon lequel l'absence de certitude, compte tenu des connaissances scientifiques et techniques du moment, ne doit pas retarder l'adoption de mesures disproportionnées visant à prévenir d'un risque de dommages graves et irréversibles à l'environnement et économiquement acceptable*»<sup>839</sup>.

Si les premiers pas du principe de précaution sont concentrés dans le droit de l'environnement «*le principe de précaution devrait connaître un essor partout où la prise de décision et la pesée des intérêts sont étroitement liées aux incertitudes scientifiques*»<sup>840</sup>. De plus, la commission considère que le principe de précaution est «*un principe de droit international de portée générale*»<sup>841</sup>. Cette portée générale implique l'ensemble des acteurs de la société. Il concerne à la fois les personnes publiques, mais aussi les personnes privées qui doivent alors suivre et appliquer les mêmes exigences. Il touche tous les acteurs et tous les domaines.

### 2) *Une absence d'uniformité dans l'application du principe de précaution*

L'application du principe de précaution n'est pas homogène. Il est malléable. Du fait de cette nature, il est complexe de déterminer les obligations qui en découlent. Il est donc tout aussi complexe d'obtenir une définition homogène tant son application dépendra du domaine concerné. En prenant l'Europe comme exemple, l'application différenciée des états membres permet d'illustrer cette complexité. C'est le cas de la sécurité alimentaire. Les états ainsi que

---

<sup>838</sup> O. GODARD (dir.), *Le principe de précaution dans la conduite des affaires humaines*. Paris, Éd. de la Maison des Sciences de l'Homme et INRA-Éditions, 1997, p. 43

<sup>839</sup> Loi n° 95-101 du 2 février 1995 relative au renforcement de la protection de l'environnement

<sup>840</sup> A. KISS, « Trois années de droit international de l'environnement », *Revue Juridique de l'Environnement* Année 1996 Volume 21 Numéro 1 p. 56

<sup>841</sup> O. GODARD, C. HENRY, P. LAGADEC et E. MICHEL-KERJAN, *Traité des nouveaux risques*. Folio-Actuel, 2002, pp. 128-130

les institutions européennes peuvent décider sous l'égide du principe de précaution de restreindre la libre circulation des marchandises. Il y a un conflit entre les différentes conceptions du principe de précaution.

L'arrêt de la cour de justice des communautés européennes du 13 décembre 2001 propose suite au refus de la France de terminer l'embargo de la viande britannique. En effet, en 1999, l'agence nationale française de sécurité sanitaire affirme qu'« *il y avait un risque de contamination des bovins par l'ESB par une troisième voie, à savoir la transmission maternelle. Compte tenu du délai incubation de la maladie, aucune donnée scientifique ne permet de vérifier le bien-fondé des critères d'éligibilité des animaux au régime d'exportation fondée sur la date, dit régime DBES* »<sup>842</sup>. A l'inverse, le comité scientifique directeur estimait que les cas de vache folle étant en diminution, il ne servait à rien de continuer l'embargo en prétextant une troisième voie de transmission. Cette troisième voie ne servait pas à justifier le réexamen des conclusions relatives du régime DEBS<sup>843</sup>.

### *3) La tentative d'harmonisation du principe de précaution par le droit européen*

Selon les textes utilisés, les conditions d'application du principe de précaution diffèrent. Certaines conditions sont récurrentes et elles sont au nombre de six : l'incertitude scientifique, la proportionnalité, la non-discrimination, la cohérence, l'examen des avantages et charges résultant de l'action de l'absence d'actions et l'examen de l'évolution scientifique.

#### *i) L'incertitude scientifique*

Dans les communications issues de la commission, la mise en place de l'application du principe de précaution est possible si un risque potentiel imminent créant des effets négatifs graves a été mis à jour. Pour ce faire, il faut prouver une incertitude scientifique du risque. Une évaluation du risque la plus complète possible est effectuée avec pour base l'ensemble des informations disponibles concernant les effets nocifs graves<sup>844</sup>. Cette exigence permet de renforcer le principe de précaution en assurant une certaine sécurité et stabilité juridique concernant son application. Cette évaluation porte sur les dommages et non pas sur les risques encourus. Baser l'évaluation sur les risques encourus entraînerait une démarche de

---

<sup>842</sup> CJCE, 13 décembre 2001, affaire 1/00, Commission contre République française, point 21

<sup>843</sup> CJCE, 13 décembre 2001, affaire 1/00, Commission contre République française, point 24

<sup>844</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 5.1.2, p. 14

prévention<sup>845</sup> et non de précaution. Cette évaluation scientifique selon la commission peut résulter du travail d'une partie minoritaire de la communauté scientifique<sup>846</sup>. Sa nature minoritaire n'affecte en rien sa considération. Selon la commission, les auteurs doivent seulement être crédibles et respectés.

Si l'incertitude est scientifique, elle peut être aussi sociale. Ceci est envisagé par la commission qui déclare que « *parfois par la demande plus ou moins pressante d'une opinion publique inquiète, les décideurs politiques se doivent de donner des réponses* »<sup>847</sup>. Dans ce sens, le professeur Gilles Martin proposait de considérer le doute légitime comme le facteur déclenchant du principe de précaution<sup>848</sup>. Celui-ci doit recouvrir les hypothèses de doute scientifique et d'incertitude sociale. L'importance du critère social et de l'incertitude est à nuancer. Une opinion craintive de la part de la société face à des risques ne doit pas suffire pour mettre en place un principe de précaution. Il faut l'appui encore une fois de travaux scientifiques circulant parmi une fraction non négligeable de la communauté scientifique<sup>849</sup>. Enfin, il est nécessaire de préciser que deux autres éléments permettent d'étayer l'incertitude : l'urgence et la gravité.

ii) *La proportionnalité*

Au sein de l'Union européenne, le niveau de protection recherchée est un niveau de protection élevée. Aussi, la mesure issue d'un principe de précaution se doit d'essayer d'atteindre ces standards. Cependant, le risque zéro est irréalisable<sup>850</sup>. Dans certains cas, une estimation incomplète du risque peut limiter considérablement le nombre d'options disponibles pour les gestionnaires du risque. Une interdiction totale peut ne pas être une réponse proportionnée à un risque potentiel. Dans d'autres cas, elle peut être la seule réponse possible à un risque donné<sup>851</sup>. Des mesures de réduction du risque peuvent comporter des alternatives moins restrictives pour les échanges qui permettent d'atteindre un niveau de protection équivalent

---

<sup>845</sup> J.-H. LORENZI, « Gestion des risques : prévention précaution », *Problèmes économiques* n° 2.707 du 4 avril 2001 p. 22

<sup>846</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 5.1.2, p. 14

<sup>847</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 5.1.2, p. 16

<sup>848</sup> G. MARTIN, « Le principe de précaution », Ecole doctorale du 24 mars 2000, inédit

<sup>849</sup> G. VAQUE, C. JACQUET, Le principe de précaution dans la législation communautaire et nationale relative à la protection de la santé. - *Revue du Marché unique européen*. - (1999)n° 1, p.91

<sup>850</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 6.3.1 p. 19

<sup>851</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 5.1.2, p. 16

comme, par exemple, un traitement approprié, une réduction de l'exposition, un renforcement des contrôles, l'établissement de limites provisoires, des recommandations visant des populations à risque, etc. Il faudrait également tenir compte des possibilités de substitution des produits ou des procédés visés, par d'autres produits ou procédés présentant un risque moins important. La mesure de réduction des risques ne doit pas se limiter aux risques immédiats pour lesquels la proportionnalité de l'action est plus facile à évaluer. C'est dans les situations où les effets négatifs se font sentir très longtemps après l'exposition que les liens de cause à effet sont les plus difficiles à prouver scientifiquement et que, de ce fait, le principe de précaution doit souvent être utilisé.

Dans ce cas, les effets potentiels à long terme doivent être pris en compte pour évaluer la proportionnalité des mesures qui consistent à mettre en place sans délai des actions susceptibles de limiter ou de supprimer un risque dont les effets ne seront apparents que dans dix ou vingt ans ou lors des générations futures. Ceci est tout particulièrement le cas pour les effets sur les écosystèmes. Le risque reporté à l'avenir ne peut être éliminé ou réduit qu'au moment de l'exposition à ce risque, c'est à dire immédiatement.

La proportionnalité est un principe récurrent en droit communautaire. La jurisprudence a pu ainsi clarifier la notion. La proportionnalité doit être examinée au travers du caractère nécessaire de la mesure, de l'impossibilité de prendre des mesures moins restrictives et enfin de la mise en parallèle des effets de la mesure sur le marché et le danger effectif pour la santé ou l'environnement. Si la proportionnalité est une notion classique, son utilisation dans un domaine d'incertitude scientifique peut rendre son application complexe.

*iii) La non-discrimination*

Le principe de non-discrimination veut que des situations comparables ne soient pas traitées de manière différente et que des situations différentes ne soient pas traitées de manière égale, à moins qu'un tel traitement soit objectivement justifié<sup>852</sup>. Les mesures prises au titre de la précaution devraient s'appliquer de façon à atteindre un niveau de protection équivalent sans que l'origine géographique ou la nature d'une production ne puissent être invoquées pour appliquer de manière arbitraire des traitements différents.

---

<sup>852</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 6.3.2, p. 19



iv) *La cohérence*<sup>853</sup>

Les mesures devraient être cohérentes avec les mesures déjà prises dans des situations similaires ou utilisant des approches similaires. Les évaluations de risques comportent une série d'éléments à prendre en compte pour une évaluation la plus complète possible. Ces éléments ont pour but d'identifier et de caractériser les dangers, notamment en établissant une relation entre la dose et l'effet, d'apprécier l'exposition de la population visée ou de l'environnement. Si l'absence de certaines données scientifiques ne permet pas de caractériser le risque compte tenu des incertitudes inhérentes à l'évaluation, les mesures prises au titre de la précaution devraient être d'une portée et d'une nature comparable avec les mesures déjà prises dans des domaines équivalents où toutes les données scientifiques sont disponibles.

v) *L'examen des avantages et charges résultant d'actions de l'absence d'actions*<sup>854</sup>

Il faudrait établir une comparaison entre les conséquences positives ou négatives les plus probables de l'action envisagée et celles de l'inaction en termes de coût global pour la Communauté, tant à court terme qu'à long terme. Les mesures envisagées devraient être en mesure d'apporter un bénéfice global en matière de réduction du risqué à un niveau acceptable. L'examen des avantages et des charges ne peut pas se réduire seulement à une analyse économique coût/bénéfice. Il est plus vaste dans sa portée, intégrant des considérations non économiques<sup>855</sup>. L'examen des avantages et des charges devrait cependant inclure une analyse économique coût/bénéfices lorsque cela est approprié et réalisable.

Toutefois d'autres méthodes d'analyse, comme celles tenant compte de l'efficacité des options possibles et à leur acceptabilité par la population, pourraient entrer en ligne de compte. En effet, il se peut qu'une société soit prête à payer un coût plus élevé afin de garantir un intérêt, tel que l'environnement ou la santé, reconnu par elle comme majeur. La Commission affirme que les exigences liées à la protection de la santé publique, conformément à la jurisprudence de la Cour, devraient incontestablement se voir reconnaître un caractère prépondérant par rapport aux considérations économiques.

---

<sup>853</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 6.3.3, p. 20

<sup>854</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 6.3.4, p. 20

<sup>855</sup> L. BOY, C. CHARLIER, M. RAINELLI, I. DOUSSAN, « Analyse de la communication de la commission européenne de février 2000 au regard des débats actuels sur le principe de précaution », Dans *Revue internationale de droit économique* 2001/2 (t. XV, 2), p. 152 à 154

vi) *La poursuite des recherches scientifiques*<sup>856</sup>

Les mesures doivent être maintenues tant que les données scientifiques demeurent insuffisantes, imprécises ou non concluantes et tant que le risque est réputé suffisamment élevé pour ne pas accepter de le faire supporter à la société. En raison de nouvelles données scientifiques, il se peut que les mesures doivent être modifiées, voire supprimées, avant un délai précis. Cela n'est toutefois pas lié à un facteur temps, mais à l'évolution des connaissances scientifiques. Par ailleurs, des recherches scientifiques doivent être poursuivies, en vue de procéder à une évaluation scientifique plus avancée ou plus complète. Dans ce contexte, il importe aussi que les mesures soient soumises à un suivi (monitoring) scientifique régulier, permettant de réévaluer ces mesures au regard de nouvelles informations scientifiques. La mise en place de ces critères concernant l'application du principe de précaution favorise une certaine homogénéité. Pourtant, ces critères ne sont pas les seuls à favoriser une certaine uniformité. Des autorités permettent aussi de la favoriser.

Le principe de précaution bénéficie d'une application harmonieuse. Pourtant les différentes positions adoptées par les institutions communautaires concernant celui-ci permettent de remarquer une certaine disparité. Sur la scène internationale, l'Union européenne se montre comme un fervent défenseur du principe. Pourtant elle tente de restreindre les pouvoirs des états membres concernant son application. Les institutions communautaires invoquent ce principe de manière aisée devant la cour de justice des communautés européennes. L'effet inverse est à constater concernant les états membres. Ils ont des difficultés à justifier de l'application du principe de précaution devant les institutions communautaires. La justification viendrait selon Monsieur le professeur Philippe Icard<sup>857</sup> par le fait que les deux institutions ne sont en réalité pas identiques. Lorsque les institutions communautaires se prévalent du principe de précaution, il s'agit d'une dérogation au droit communautaire ; si cette demande est faite par les états membres, elle constitue une exception au droit communautaire.

Dans le cadre de la mise en place du principe de précaution par les institutions communautaires, la mesure entrave la libre circulation des marchandises en instaurant un

---

<sup>856</sup> COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur le recours au principe de précaution, Bruxelles, 2.2.2000 COM(2000), point 6.3.5, p. 21 et 22

<sup>857</sup> PH. ICARD, «Le principe de précaution : exception à l'application du droit communautaire», *Revue Trimestrielle de Droit Européen (RTDE)*, n° 3, 01/07/2002, p. 472 et 473

régime dérogatoire. Ce régime dérogatoire s'impose aux états membres. Il vient suppléer le droit communautaire commun. Des exemples connus comme la vache folle ou le blé à la dioxine viennent illustrer cette dérogation au régime commun. Pour ce faire, l'Union européenne bénéficie d'une certaine marge de manœuvre. Celle-ci provient d'une jurisprudence constante issue notamment de la politique agricole commune. Les institutions communautaires peuvent prendre un vaste choix de mesures qui sera considéré approprié face aux circonstances de l'espèce.

Face à ces mesures, le juge communautaire se limite à examiner si les décisions prises ne sont pas entachées d'une erreur manifeste ou issues d'un détournement de pouvoir. À l'inverse les institutions communautaires, les états membres voient leur pouvoir d'application et de précaution restreint. Ceci semble conforme à la logique communautaire qui sanctionne strictement les exceptions au droit communautaire. La première restriction provient du contrôle juridictionnel concernant l'incertitude scientifique. Si la mesure est issue des instances communautaires, le juge ne se contentera que d'examiner s'il y a une erreur manifeste d'appréciation. En revanche, lorsque la mesure est issue d'un État membre, la cour de justice des communautés européennes exige la démonstration de la gravité et de l'urgence du risque potentiel. Cette démonstration peut être complexe lorsque le risque est incertain. Un autre élément peut venir influencer la décision de l'instance juridictionnelle européenne. Le juge communautaire aura du mal à désavouer les experts de l'Union européenne au profit des experts nationaux. C'est le cas dans l'arrêt du 13 décembre 2001 rendu par la cour de justice des communautés européennes concernant le refus de la France de mettre fin à l'embargo de viande bovine britannique.

#### Paragraphe 4 Le principe de précaution dans le droit national

L'évolution du principe de précaution n'a pas seulement pris place au sein du droit international ou européen<sup>858</sup> (A). En effet, le droit national a su développer le principe de précaution par le biais de sa doctrine pour arriver à l'ériger en principe constitutionnel (B).

##### *A) L'évolution de la reconnaissance du principe de précaution dans le droit national*

Suite aux déclarations des institutions internationales, les législateurs de nombreux États, notamment en Europe, ont suivi la ligne mise en place par ces institutions en énonçant la

---

<sup>858</sup> G. MARTIN, « Précaution et évolution du droit », Recueil Dalloz, 1995, 39e cahier-chronique, pp. 299- 306

consécration d'un principe de précaution dans leur ordre juridique. Après la Deuxième Guerre mondiale et avant que le mur de Berlin ne soit détruit, plusieurs législations allemandes prévoyaient que certaines installations ne pouvaient pas être créées sauf si des mesures de précaution avaient été prises pour contenir et éviter certains risques<sup>859</sup>. Dans le droit contemporain, le principe de précaution a surtout vu son apparition dans les législations relatives à l'environnement. En effet, l'Italie, la Belgique, la Suède, la Finlande et la France ont placé le principe de précaution dans des textes à portée normative. Si le principe de précaution a été dans un premier temps une notion connue seulement des spécialistes du droit de l'environnement, la doctrine juridique s'est depuis intéressée à cette notion qui vient quelque peu éclipser les autres tant son utilisation et sa théorie semblent complexes et infinies dans ses applications. La doctrine a développé le concept de principe de précaution au-delà du droit de l'environnement. En effet, il est possible de le retrouver en droit civil, en droit administratif, en droit médical, et dans le droit de la sécurité alimentaire.

Le succès du principe de précaution peut être considéré de plusieurs manières. Dans un premier temps, le législateur français a consacré non seulement le principe de précaution, mais aussi sa portée en 1995 dans le cadre du Code rural. La politique de conservation du milieu doit s'inspirer, « *dans le cadre des lois qui en définissent la portée* », notamment du principe de précaution, « *selon lequel l'absence de certitudes, compte tenu des connaissances scientifiques et techniques du moment, ne doit pas retarder l'adoption de mesures effectives et proportionnées visant à prévenir un risque de dommages graves et irréversibles à l'environnement à un coût économiquement acceptable* »<sup>860</sup>. Dans un second temps, la Loi constitutionnelle no 2005-205 du 1er mars 2005 relative à la Charte de l'environnement, dont l'article 5 prévoit que « *Lorsque la réalisation d'un dommage, bien qu'incertain en l'état des connaissances scientifiques, pourrait affecter de manière grave et irréversible l'environnement, les autorités publiques veillent, par application du principe de précaution et dans leurs domaines d'attributions, à la mise en œuvre de procédures d'évaluation des risques et à l'adoption de mesures provisoires et proportionnées afin de parer à la réalisation du dommage* ».

---

<sup>859</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages  
URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

<sup>860</sup> Loi n° 95-101 du 2 février 1995 relative au renforcement de la protection de l'environnement, JORF n° 29 du 3 février 1995 page 1840, article L200-1

Malgré cette consécration dans la constitution, le statut juridique du principe de précaution reste controversé<sup>861</sup>. Ce problème n'est pas dû seulement aux définitions utilisées. Ses champs d'application *ratione materiae* et *personae* conduisent indubitablement à une interrogation concernant son statut juridique. La politique environnementale constitue le premier réceptacle du principe de précaution. C'est par celui-ci qu'il a été reconnu. Pourtant, l'évolution en doctrine de ce principe lui a permis d'intégrer de nombreux domaines. Notamment dans les politiques publiques qui tentent de contenir les risques liés aux avancées technologiques<sup>862</sup>. De ce fait, et dû à des crises de nature sanitaires et autres, le principe de précaution a su se libérer de son carcan originel en droit français comme en droit communautaire pour obtenir la place qu'il détient à l'heure actuelle.

Enfin, il n'est pas insensé de rattacher le principe de précaution à des principes préexistants. L'obligation de prudence<sup>863</sup>, de diligence ou la mise en danger d'autrui se rattache particulièrement à la conception communautaire et française du principe de précaution. Encore une fois il faut se tourner vers les travaux de la doctrine juridique française à ce sujet pour se rendre compte qu'à terme, il est probable que ce principe obtienne une fonction juridictionnelle<sup>864</sup>. L'intégration du principe de précaution dans les catégories juridiques connues et reconnues ne semble pas poser de difficultés notamment au sein de l'ordre juridique communautaire. La Cour de justice a appliqué le principe de précaution dans le cadre de contentieux sanitaires sans faire référence au principe d'intégration. Cette absence permet de mettre en avant que les instances européennes utilisent parfois le principe de précaution comme un principe naturel visant à justifier la politique administrative de l'Europe<sup>865</sup>.

### *B) Un principe à valeur constitutionnelle*

---

<sup>861</sup> N. SADELEER, « Le principe de précaution, du slogan à la règle de droit », (2000) n° 77 Droit de l'environnement, pp. 14-15

<sup>862</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

<sup>863</sup> <http://actu.dalloz-etudiant.fr/a-la-une/article/retour-sur-lobligation-particuliere-de-securite-ou-de-prudence-constitutive-de-la-faute/h/3f982697b9e8b3990d52e82c8590ca96.html>

<sup>864</sup> L. BOY, C. CHARLIER, M. RAINELLI, I. DOUSSAN, « Analyse de la communication de la commission européenne de février 2000 au regard des débats actuels sur le principe de précaution », Dans *Revue internationale de droit économique* 2001/2 (t. XV, 2), p. 152 à 154

<sup>865</sup> N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », *Le principe de précaution*, Paris, Presses Universitaires de France, « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

URL : [www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm](http://www.cairn.info/le-principe-de-precaution--9782130566298-page-73.htm).

La consécration du principe de précaution dans la charte a permis d'élever celui-ci du rang législatif au rang constitutionnel, soit le plus haut rang dans la hiérarchie des normes françaises. Cette place est unique d'un point de vue du droit comparé. Cette inscription dans la charte nécessite plusieurs observations. Au sein du Code de l'environnement, le principe de précaution se voit obliger de côtoyer d'autres principes fondamentaux. Il est alors nécessaire d'effectuer une interprétation systématique du principe de précaution par rapport à la prévention (art. 3), la réparation (art. 4), et les droits d'information et de participation (art. 7). Il pourra aussi être assimilé à l'interprétation de l'obligation de réparation et renforcer les obligations de prévention (art. 4) et de recherche scientifique (art. 9). À l'inverse d'autres principes et droit consacrés dans la Charte, l'énoncé de l'article 5 appelle nécessairement à des observations. *« Lorsque la réalisation d'un dommage, bien qu'incertain en l'état des connaissances scientifiques, pourrait affecter de manière grave et irréversible l'environnement, les autorités publiques veillent, par application du principe de précaution et dans leurs domaines d'attributions, à la mise en œuvre de procédures d'évaluation des risques et à l'adoption de mesures provisoires et proportionnées afin de parer à la réalisation du dommage »*. À la différence de l'article L. 110-1 du Code de l'environnement, les législateurs n'ont pas intégré à l'énoncé de l'article 5 les termes *« dans le cadre des lois qui en définissent la portée »*.

Ainsi, cette absence permet de penser que cette disposition bénéficiera d'un effet direct. Le principe pouvant alors être invoqué par le juge contre les autorités publiques en charge de son application. Si cette absence est à remarquer, elle n'en est pas forcément choquante. Les instances communautaires ayant aussi fait le choix de l'application directe du principe de précaution concernant les institutions. Suite à cette présentation du principe de précaution, il est possible d'obtenir une image assez nette de celui-ci. Pourtant certaines prises de position de la part des législateurs peuvent laisser penser que celles-ci pourraient dans le monde factuel de la finance obtenir les contours d'un principe de précaution.

## ***Section 2 La qualification par l'analyse substantielle d'un principe de précaution dans un but de sécurité alimentaire***

Le principe de précaution est évoqué pour la première fois, en terme juridique, en 1992 dans le Principe 15 de la Déclaration de Rio : *« En cas de risque de dommages graves ou irréversibles, l'absence de certitude scientifique absolue ne doit pas servir de prétexte pour remettre à plus tard l'adoption de mesures effectives visant à prévenir la dégradation de*

*l'environnement* »<sup>866</sup>. C'est la loi Barnier du 2 février 1995 qui précise que « *l'absence de certitudes, compte tenu des connaissances scientifiques et techniques du moment, ne doit pas retarder l'adoption de mesures effectives et proportionnées visant à prévenir un risque de dommages graves et irréversibles à l'environnement à un coût économiquement acceptable* »<sup>867</sup>. Pourtant l'évocation du principe de précaution à l'échelle internationale renvoie aux accords sur l'application des mesures sanitaires et phytosanitaires. Cet accord vise, le renforcement des législations dans le but de protéger entre autre la santé. Pourtant il est possible de penser à un principe de précaution concernant les réformes mises en place afin de réguler les matières premières agricoles (Paragraphe 1). Surtout quand aucune majorité n'est formée concernant le rôle de la sphère financière dans la volatilité des prix des matières premières agricoles.

Au sein d'un marché mondialisé, l'échange des marchandises peut comporter certains risques. La propagation d'une maladie est plus évidente et rapide de nos jours, car un produit infecté peut traverser le globe en quelques heures. Aussi, l'article 5.7 existe afin d'autoriser les états à mettre en place des législations évitant la dispersion du problème. Mais son application suit des règles strictes et n'est pas seulement soumise au bon vouloir des états. L'analyse économique du rôle de l'OMC construite par Bagwell et Staiger montre qu' « *un recours non justifié à la précaution pourrait être considéré comme une manœuvre unilatérale de certains États membres pour violer les droits négociés au sein de l'OMC d'accès aux marchés domestiques* ». L'analyse substantielle est issue du droit économique. De par sa méthode de réflexion, le droit économique peut permettre d'éclairer la volonté des dirigeants, par le biais d'une possible application du principe de précaution afin d'encadrer les matières premières agricoles (**Paragraphe 2**). Pour arriver à ce résultat, il est nécessaire de savoir ce que sont le droit économique et l'analyse substantielle (**Paragraphe 1**).

### Paragraphe 1 Le droit économique et sa méthode

Le droit économique<sup>868</sup> ne bénéficie pas d'une définition qui fait consensus. Même le « redécouvreur » de la matière, le professeur Gérard Farjat, s'accordait sur ce point. Pourtant lui même en avait dessiné les contours. Il analysait le droit économique comme « le droit de la concentration ou de la collectivisation des biens de production et de l'organisation de

---

<sup>866</sup> <http://www.un.org/french/events/rio92/rio-fp.htm>

<sup>867</sup> <http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do?cidTexte=JORFTEXT000000551804>

<sup>868</sup> V. G. FARJAT, *Pour un droit économique*, PUF, 2004.

l'économie par des pouvoirs privés ou publics »<sup>869</sup>. Néanmoins, la définition, qu'il en a donné et qui a su évoluer au fil des années, ne fait pas l'unanimité. Il faut pourtant constater que la méthode du droit économique semble obtenir plus de consensus. En effet, si le droit économique n'a pas de définition, l'analyse substantielle permet à elle seule de comprendre les tenants et aboutissants de ce droit encore jeune.

Selon Farjat, « *l'analyse substantielle consiste à analyser, à qualifier, ou à critiquer, des institutions, des concepts juridiques ou des faits à partir d'hypothèses produites par le droit, ces hypothèses étant livrées par un examen critique du système juridique. Cet examen critique permet de dégager ce que nous appelons : droit substantiel ou matériel. Cette analyse s'oppose à une analyse ou à une qualification qui seraient purement formelles* »<sup>870</sup>. Il y a une inversion du syllogisme juridique. Là où le droit classique part du droit pour analyser les faits, le droit économique prend pour point de départ les faits afin de critiquer le droit. La majeure devient mineure et la mineure devient majeure<sup>871</sup>. Si le droit économique s'est développé dans des domaines du droit des affaires, comme le droit de la concurrence ou plus récemment le droit de la régulation, sa méthode peut s'appliquer à n'importe quelle situation juridique. De même, un des grands principes du droit économique est de rechercher les notions de pouvoir. Cette recherche a permis notamment de mettre en exergue le déséquilibre économique présent au sein du contrat d'adhésion. Donc, et après tout ce qui vient d'être évoqué, il faut tenter d'analyser de la manière la plus scientifique et la plus pragmatique qui soit, le comportement des dirigeants en Europe et outre-Atlantique, au travers du prisme du droit économique et de sa méthode, afin de déterminer si en substance, le principe de précaution peut être évoqué.

## Paragraphe 2 Un principe de précaution dans les faits, une régulation dans le droit

Au sein du principe de précaution, la preuve scientifique est la pierre angulaire de tout le système de l'OMC et de celui mis en place par l'Union européenne. Pourtant au sein des experts financiers, il est difficile de trouver deux avis allant dans le même sens concernant l'influence de la spéculation sur les produits dérivés ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles. Certains diront que ce comportement est au cœur de la volatilité des prix.

---

<sup>869</sup> C. GAVALDA, G. FARJAT – « Droit économique ».. In: *Revue économique*. Volume 23, n° 4, 1972. pp. 700-702

<sup>870</sup> J-B. RACINE, F. SIIRIAINEN, « Retour sur l'analyse substantielle en droit économique », *Revue internationale de droit économique* 3/ 2007 (t. XXI, 3), p. 259-291

<sup>871</sup> J-B. RACINE, F. SIIRIAINEN, « Retour sur l'analyse substantielle en droit économique », *Revue internationale de droit économique* 3/ 2007 (t. XXI, 3), p. 259-291



D'autres surement plus libéraux et en faveur de la loi du marché, se détourneront de cette vision, pour au final, ne lui accorder que très peu d'importance. Or, lorsque le consensus scientifique ne permet pas de faire une évaluation complète des risques, l'accord SPS ou la communication de 2000 de la Commission européenne, prévoit la mise en place provisoire de normes plus contraignantes afin de protéger ce qui est à protéger, la volatilité des prix. Ce raisonnement qui ne fait qu'appliquer les critères du principe de précaution à un domaine non prévu par les législations applicables ne permet pas formellement d'identifier un principe de précaution comme appréhendé par le monde juridique. Néanmoins dans les faits, la comparaison semble, au moins, permettre un rapprochement. Enfin si la notion à protéger reste floue, il est aisé de déterminer que la régulation mise en place vise à la protection des matières premières agricoles et plus largement à la préservation du droit alimentaire.

## **Chapitre 2 L'existence d'alternatives**

Une des grandes alternatives possibles concernant les matières premières agricoles s'incarne dans l'investissement socialement responsable (**Section 1**). Ce nouveau courant de pensée dans les associés de sociétés vise à suivre la voie déjà ouverte par la responsabilité sociale des entreprises. Pourtant il existe un autre produit lié aux matières premières agricoles qui nécessiterait le même traitement. Les terres agricoles sont victimes d'un accaparement qui favorise la volatilité subie par les matières premières agricoles (**Section 2**).

### **Section 1 L'investissement socialement responsable**

Le modèle de régulation mis en place par les institutions européennes vise par moyen détourné la prévention. Cette initiative européenne qui encadre les matières premières agricoles possède un fondement étatique. Cependant, d'autres initiatives ont vu le jour afin de proposer aux institutions, mais aussi aux particuliers des alternatives d'investissement leur permettant de respecter une certaine éthique dans la stratégie économique. Au même titre que la responsabilité sociale des entreprises, l'investissement socialement responsable (ISR) est dans un premier temps d'origine privée. Mais suite aux différentes crises sociales, écologiques et économiques l'État français propose la mise en place d'un label ISR permettant l'utilisation d'un label étatique qui vise à une transparence accrue pour les investisseurs. Au cours des dernières décennies, les sociétés capitalistes modernes ont subi une crise de légitimité. De ce fait, le soutien de la part de la population et des investisseurs

pour le gouvernement et l'économie a été systématiquement érodé<sup>872</sup>. Face à cette crise de légitimité, une mobilisation collective de la part des groupes écologiques, des groupes de défenses des droits sociaux et des groupes de défenses des actionnaires, se sont efforcés de faire évoluer les institutions politiques et économiques. La récente crise économique de 2008 et l'effondrement de certaines institutions financières les plus puissantes ont multiplié les demandes pour un changement social et politique au sein des États. Ainsi, le détenteur du prix Nobel économique, Paul Krugman, a déclaré: «*The people who assured us that markets work; that the private pursuit of profit always leads to a good result have been rather massively wrong.*»<sup>873</sup>.

Les développements récents dans la doctrine ont contribué à transformer le concept théorique de «*movement society*»<sup>874</sup> en un concept concret qui est devenu un déclencheur du changement. Le «*movement society*» est descriptif de la manière dont certains groupes d'acteurs forment des coalitions afin de résister aux règles mises en place par certaines institutions. Selon certains économistes, leur projet ne doit pas être compris comme une utopie ou une révolution alternative aux marchés libéraux de nos sociétés<sup>875</sup>. Les nouveaux mouvements sociaux qui se sont développés au cours des dernières décennies, sont collectifs et apportent une réponse rationnelle et légitime aux crises de nos sociétés postindustrielles. L'idée n'est pas de rejeter en bloc la rationalité économique. Le but de ces nouveaux mouvements sociaux est de jouer un rôle prééminent dans la réforme des institutions politiques et économiques qui selon eux nécessitent un changement afin de maintenir une certaine idée de démocratie. Cette nouvelle théorie a initialement été développée en Europe.

Dans les années 60, cette théorie a vu le jour afin d'aller à l'encontre du système marxiste et du conflit des places. Depuis quelques années, une nouvelle génération de mouvements sociaux est apparue. Elle comprend notamment des mouvements et des groupes de militants écologistes, des groupes militants, l'activisme des actionnaires qui visent une réorganisation

---

<sup>872</sup> R. S. BARKER: 1990, *Political Legitimacy and the State* (Oxford University Press, New York), Habermas, J.: 1976, *Legitimation Crisis* (T. McCarthy, Trans.) (London: Heinemann Educational Books), Habermas, J.: 2008, *Between Naturalism and Religion: Philosophical Essays* (Polity Press, Cambridge).

<sup>873</sup> Reuter Nouvelles, 14/10/2008

<sup>874</sup> D. S. MEYER, et S. G. TARROW: 1998, *The Social Movement Society* (Rowman & Littlefield, Lanham, MD).

<sup>875</sup> D-L. ARJALIE`S, A Social Movement Perspective on Finance: How Socially Responsible Investment Mattered, *Journal of Business Ethics* (2010) 92:57–78

de la société civile<sup>876</sup>. Ces nouveaux mouvements sociaux cherchent à restaurer la responsabilité sociale au sein des institutions économiques et des entreprises privées. Cette éthique nouvelle prend la forme de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE). La RSE se caractérise par une volonté d'identité collective, le partage des ressources individuelles dans un but commun, une volonté de changer les institutions existantes et la recherche d'une nouvelle orientation générale pour la société<sup>877</sup>.

L'investissement socialement responsable qui vise à effectuer un rapprochement entre le secteur de la gestion d'actifs et une certaine idée de responsabilité sociale (**Paragraphe 1**) peut être rattaché à la notion de RSE. Alors que les mouvements de RSE visent à transformer les institutions économiques, le mouvement ISR met l'accent sur les institutions financières. Bien qu'historiquement, le mouvement ISR est apparu comme un mouvement marginalisé composé de militants possédant une certaine éthique, il a réalisé au cours des dernières années une avancée spectaculaire d'un point de vue de son influence et de sa crédibilité. Le lancement en 2005 par l'ancien Secrétaire général des Nations Unies, Kofi Annan, des Principes pour l'investissement responsable (PRI) illustre cette tendance : « *By acting collectively on the basis of these PRI, we can help protect all the world's precious assets* »<sup>878</sup>. Le but du mouvement ISR est double. D'une part, il vise à changer les institutions du secteur de la gestion d'actifs en rétablissant la responsabilité sociale dans la finance. Ces institutions représentent les règles et les usages partagés par tout un secteur<sup>879</sup>. Deuxièmement, elle cherche à proposer des institutions alternatives basées sur la logique ISR.

En dépit de la propagation mondiale du mouvement ISR, la recherche a indiqué que le mouvement ISR s'est mû à la fois dans son principe et dans sa mise en place dans de nombreux pays<sup>880</sup>. Contrairement aux marchés financiers, le mouvement ISR semble exister non pas comme un phénomène mondial, mais comme une somme de mouvements nationaux

---

<sup>876</sup> D-L. ARJALIE`S, A Social Movement Perspective on Finance: How Socially Responsible Investment Mattered, *Journal of Business Ethics* (2010) 92:57–78

<sup>877</sup> A. TOURAINÉ: 1969, *La société post-industrielle* [The Post- Industrial Society] (Denoel-Gonthier, Paris), Zald, M. N. and P. L. Berger: 1978, 'Social Movements in Organizations: Coup d'Etat, Insurgency, and Mass Movements', *American Journal of Sociology* 83, 823–861.

<sup>878</sup> K. ANNAN: 2005, *The Principles for Responsible Investment* (UNEP-Finance Initiatives Publications).

<sup>879</sup> R. FRIEDLAND et R. ALFORD: 1991, 'Bringing Society Back in: Symbols, Practices and Institutional Contradictions', in W. W. Powell and P. J. DiMaggio (eds.), *The New Institutionalism in Organizational Analysis* (University of Chicago Press, Chicago), pp. 232–263.

<sup>880</sup> E. BENGTTSSON: 2008, 'A History of Scandinavian Socially Responsible Investing', *Journal of Business Ethics* 82(4), 969–983, Louche, C. and S. D. Lydenberg: 2006, *Investissement Socialement Responsable: Différences entre Europe et Etats-Unis* [Socially Responsible Investment: Differences Between Europe and the United-States]. *Revue d'Economie Financière* 85, 1–25.

distincts les uns des autres. Ainsi il semble plus pertinent d'analyser l'impact de l'ISR sur le secteur de la gestion d'actif par le biais d'une analyse nationale. Heureusement, la France est un exemple des plus pertinents. Le mouvement français de l'ISR vise explicitement à changer les institutions du secteur de la gestion d'actifs<sup>881</sup>. La France possède l'un des mouvements ISR les plus dynamiques en Europe. Dans l'ensemble, le marché français de ISR a augmenté de 615% entre 2005 et 2007, ce qui est l'un des taux de croissance les plus rapides du vieux continent<sup>882</sup>. À l'origine, les théoriciens du mouvement social décrivaient les mouvements sociaux comme « *des phénomènes spontanés, désorganisés et non structurés* »<sup>883</sup>. À l'heure actuelle, ces mouvements concentrent leur attention sur les industries émergentes<sup>884</sup>.

En effet, en gagnant en légitimité et en pénétrant le secteur de la gestion d'actifs traditionnels, les mouvements français de l'ISR semblent maintenant être à la croisée des chemins (**Paragraphe 2**). Pourtant, les mouvements sociaux peuvent avoir un impact sur les institutions économiques. De plus, ils peuvent déclencher un changement au sein de ces institutions en amenant une certaine logique dans le secteur et en stabilisant celui-ci. L'ISR peut aussi participer à la restauration de la responsabilité sociale des institutions financières.

### Paragraphe 1 L'inclusion des aspects non financiers dans la notation des produits financiers

La mise en place des nouvelles législations de reporting sociétal et de communication en rapport avec le développement durable vient complexifier le concept de l'ISR, par le biais de l'analyse extra financière prodiguée par des agences de notation. Celles-ci apparaissent dans les années 1980 avec EIRIS en Grande-Bretagne, KLD Research et Innovest aux États-Unis, ARESE en France<sup>885</sup>. Leur émergence doit être mise en parallèle avec les premiers travaux sur le développement durable et le début de la prise en compte de l'ensemble des parties d'une entreprise. Les actionnaires ne sont plus au centre de l'entreprise. Comme toutes les agences de notation, le but de celles qui fournissent une analyse extra financière et d'évaluer les

---

<sup>881</sup> Europlace: 2008, Rapport de la Commission Europlace: "Investissement Socialement Responsable" [Europlace Commission Report: "Socially Responsible Investment"]. Europlace Reports.

<sup>882</sup> Eurosif. 2008. European SRI Study (Eurosif Studies, Paris).

<sup>883</sup> D. A. MORRIS: 1994, 'Birmingham Confrontation Reconsidered: An Analysis of the Dynamics and Tactics of Mobilization', *American Sociological Review* 58, 621–636.

<sup>884</sup> D. MCADAM et R. W. SCOTT: 2005, 'Organizations and Movements', in G. F. Davis, D. McAdam, R. W. Scott and M. N. Zald (eds.), *Social Movements and Organization Theory* (Cambridge University Press, New York), pp. 4–40.

<sup>885</sup> CH. REVELLI, « L'investissement socialement responsable. Origines, débats et perspectives », *Revue française de gestion* 2013/7 (N° 236), p. 79-92.

performances RSE des entreprises<sup>886</sup>. Donc sur les trois piliers que sont l'environnement, la dimension sociale et la gouvernance. Ces trois composantes forment les critères ESG.

Au fil de leur évolution, les fonds ISR vont voir leur manière d'investir changer. Il passe d'une volonté éthique et exclusive à une orientation inclusive en utilisant des techniques de filtrage positives ou négatives. C'est à ce moment que les agences de notation prennent tout leur sens. En effet, les gestionnaires des fonds ISR vont s'appuyer sur les notes issues de ces agences de notation pour déterminer si la ou les sociétés sont en accord avec les objectifs financiers et sociétaux du fond afin de les y intégrer. Ainsi, l'émergence de ce nouveau modèle d'ISR qui comprend le développement durable et les parties de l'entreprise va affirmer la place montante de cette méthode d'investissement dans les stratégies de gestion du portefeuille<sup>887</sup>. L'analyse extrafinancière<sup>888</sup> nécessite donc de prendre en compte la performance financière de l'ISR<sup>889</sup>. Cette performance a un prix et le droit a décidé de l'encadrer.

## Paragraphe 2 L'approche juridique de l'ISR

Il faut distinguer l'épargne éthique de l'épargne solidaire. L'épargne solidaire met en place l'idée de sacrifice financier pour l'épargnant tandis que l'épargne éthique ou socialement responsable vise à réunir et à concilier le profit et l'éthique. L'association de ces deux idées semble antinomique. Le prix Nobel d'économie M. Friedman considère que « *les entreprises n'ont pas d'autres responsabilités que celle de gagner de l'argent* »<sup>890</sup>. De plus, la doctrine juridique a pu qualifier la théorie de l'entreprise citoyenne comme étant « *teintée d'utopie* »<sup>891</sup> voir « *vide de sens, un vrai flatus vocis* »<sup>892</sup>. L'ensemble de ces critiques peut trouver une certaine justification. Certaines entreprises utilisent l'ISR seulement comme un argument marketing. Et notamment grâce à la libre circulation des capitaux, les entreprises ont dû s'adapter afin de pouvoir proposer à des personnes voulant allier l'investissement et l'éthique,

---

<sup>886</sup> S. DRAPIER, « Le rôle des agences de notation de l'agroalimentaire dans la fixation des normes internationales », *Penser une démocratie alimentaire*, volume 1, p.376

<sup>887</sup> D.-L. ARJALIES (2007). « Qu'est-ce que l'investissement socialement responsable (ISR) ? », Working Paper.

<sup>888</sup> CH. REVELLI, « L'investissement socialement responsable. Origines, débats et perspectives », *Revue française de gestion* 2013/7 (N° 236), p. 79-92.

<sup>889</sup> C. LOUCHE, S. LYDENBERG « Investissement socialement responsable : différence entre Europe et États-Unis », *Revue d'Économie Financière*, n° 85, avril.

<sup>890</sup> US Social Investment Forum, Rapport 2001 sur les tendances de l'investissement socialement responsable aux États-Unis, p. 16

<sup>891</sup> Y. GUYON, *Droit des affaires*, T.1, Economica 2001, n° 412

<sup>892</sup> P. LE TOURNEAU, *L'éthique des affaires et du management au XXI siècle*, Dalloz, 2006 p. 21

des solutions et des produits correspondant à leurs attentes<sup>893</sup> (A). Ce qui a modifié le panorama des entreprises et notamment leurs gouvernants. L'ISR a une influence sur la gouvernance des sociétés. L'influence provient aussi des législations (B).

#### *A) L'influence de l'ISR sur la gouvernance des sociétés*

Au milieu des années 80 dans les pays industrialisés, un équilibre nouveau se met en place dans les sociétés qui font un appel public à l'épargne (1). Ce rééquilibrage s'effectue entre les dirigeants et les actionnaires. C'est la mise en place de l'activisme des actionnaires (2). Ils utilisent l'ensemble de leurs droits et de leur pouvoir au sein de la société comme le droit à l'information<sup>894</sup>, le droit d'initiative afin d'influencer la conduite de la société. Il protège à la fois leurs intérêts, mais aussi celui des salariés et de l'environnement. Ce sont de vrais activistes.

##### *1) L'enrichissement de la définition de l'intérêt social*

Dans un premier temps, la Corporate governance assimilait l'intérêt social seulement à l'intérêt des associés. Cette vision a été relayée par une partie de la doctrine<sup>895</sup>. À l'inverse, l'investissement socialement responsable va à l'encontre de cette idée. Elle considère qu'une société se doit à la fois de réaliser un bénéfice, mais aussi de favoriser une certaine cohésion sociale dans un respect de l'environnement. La bottom line est triplée. En effet, cet adage anglais correspond au résultat net qui est un indicateur purement économique. L'idée est de compléter cet indicateur en venant rajouter des indicateurs sociaux et environnementaux afin de passer à une logique de triple bottom line<sup>896</sup>. Ainsi, la valeur d'une entreprise ne peut pas être évaluée seulement par les revenus financiers qu'elle est capable de transférer à ses actionnaires soit la Shareholders value. Il faut aussi tenir compte de l'idée nouvelle du respect des stakeholders.

Afin de distinguer de manière plus évidente ces deux visions de la société, il est nécessaire d'analyser les différentes conséquences de ces deux modèles. Dans le premier modèle, la société consacre dans un premier temps l'intérêt pécuniaire des associés. Dans le deuxième modèle, la société se doit d'avoir une vision d'ensemble des parties prenantes afin d'obtenir

---

<sup>893</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

<sup>894</sup> Article L225-105 du Code de commerce

<sup>895</sup> A. COURET, *Le gouvernement d'entreprise*, Dalloz 1995, n°22, p.164

<sup>896</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

un équilibre de répartition. Ainsi, les agences de notation déjà vue comme ARESE en France vont prendre en compte les relations avec les actionnaires, les relations avec la société civile, les ressources humaines, l'environnement et les relations avec les clients/fournisseurs<sup>897</sup>.

L'évaluation de chaque critère se fait via différents indicateurs. Pour clarifier certains points, le critère des relations avec la société civile est évalué grâce à des indicateurs qui visent l'insertion/l'emploi dans l'entreprise, les actions de solidarité de proximité, les actions en faveur de l'environnement, le mécénat culturel et le mécénat humanitaire. C'est à partir de ces données que les agences de notation vont accorder une note pour chacun de ces critères. Au final les actionnaires qui décident de suivre la théorie de l'investissement socialement responsable ne défendent plus leurs propres intérêts, mais tente d'intégrer dans leur société un équilibre des intérêts de l'ensemble des parties prenantes<sup>898</sup>.

Cette nouvelle vision voit la définition de l'intérêt social remise en cause<sup>899</sup>. Or elle est essentielle, car elle indique normalement aux dirigeants le but qu'ils doivent poursuivre. Si dans le Code civil, le but de la société est de partager un bénéfice de profiter d'une économie, il ne s'agit ici que d'une cause objective concernant l'obligation des associés. Il faut aussi prendre en compte non plus la cause objective/subjective de l'intérêt social qui peut varier selon les objectifs recherchés et intégrer en leur sein une finalité éthique. Cette différence concernant l'intérêt permet de revenir sur le débat doctrinal opposant les défenseurs de la société contrat et les adeptes de la théorie de la société institution. Le fondement de la première théorie est représenté par les articles 1832 et 1833 du Code civil. En effet ces articles permettent de considérer que la société est seulement au service des associés.

Dans les suites de la Corporate governance, le professeur Dominique Schmidt a considéré que « *la société est constituée dans l'intérêt des associés : elle n'est pas constituée en vue de satisfaire à un autre intérêt que celui des associés, qui ont seule vocation à partager entre eux le bénéfice social* »<sup>900</sup>. De ce fait, et en suivant la première théorie, l'intérêt des associés est indissociable de l'intérêt social. Cependant, la maximisation du profit à court terme visant une redistribution massive des bénéfices aux actionnaires a eu tendance à fragiliser les autres

---

<sup>897</sup> D. BESSIRE, S. ONNEE. « Les agences de notation sociétale : la quête de légitimité dans un champ organisationnel en construction ». *Comptabilité, contrôle, audit et institution(s)*, May 2006, Tunisie

<sup>898</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

<sup>899</sup> A. DEREUWER, « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », *JCP* 1995, n°43, p. 421

<sup>900</sup> D. SCHMIDT, « De l'intérêt social », *Revue de droit bancaire* 1995, n°50, p. 130

parties prenantes de la société. Le professeur J. Paillusseau a pu affirmer que « *les restructurations et les délocalisations pour le seul profit des actionnaires deviennent un mode de vie normale des entreprises* »<sup>901</sup>.

De manière traditionnelle, il y a une opposition entre les fonds propres et les dettes. Il est considéré que la rémunération des premiers n'est pas automatique. Aussi, « *sur le plan financier, les actions sont des placements à risque ; si la société ne réalise pas de bénéfice, les actionnaires ne perçoivent aucun revenu* »<sup>902</sup>. C'est d'ailleurs ce qui est prévu dans l'article L. 232-15 du code de commerce. « *Il est interdit de stipuler un intérêt fixe ou intercalaire au profit des associés. Toute clause contraire est réputée non écrite* ». Le professeur J. Dupichot affirme que « *cette question est, en fait, un corollaire de l'idée d'affectio societatis et de prohibition des clauses léonines, d'une part, ainsi que des principes dits de fixité et d'intangibilité sociale, d'autre part* »<sup>903</sup>. Pourtant, certaines théories comme l'EVA viennent à la rescousse des actionnaires qui souhaitent contourner les interdictions énoncées par l'article du code de commerce. Cette théorie visait à faire bénéficier les actionnaires à la fois d'un revenu variable mais aussi d'un revenu fixe quelle que soit la santé financière de la société<sup>904</sup>. Pour ce faire, le dirigeant devra parfois réduire les augmentations de salaire et réduire aussi les avantages sociaux. Il est ainsi possible de constater que la shareholders Value et plus précisément ces abus sont extrêmement éloignés de la conception institutionnelle que peut avoir une partie de l'acte concernant la société. Les défenseurs de la société institution ont tendance à rapprocher l'intérêt social de la conception de stakeholders, car ils considèrent que l'intérêt social de l'entreprise va bien plus loin que le seul intérêt des investisseurs<sup>905</sup>.

L'investissement socialement responsable s'inscrit dans une perspective à long terme permettant normalement une conciliation de la rentabilité et de l'éthique.

Si les deux théories s'opposent, il est nécessaire de se demander qui sera décisionnaire dans l'adoption d'une stratégie socialement responsable. Pour ce faire, il faut déterminer les limites de l'intérêt social de la société. Dans le cadre d'une société anonyme bénéficiant de conseils

---

<sup>901</sup> J. PAILLUSSEAU, *Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapport ?*, Dalloz 1999, p. 157

<sup>902</sup> M. COZIAN, A. VIANDIER, F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, Litec 2000, n° 863

<sup>903</sup> J. DUPICHOT, *Les sociétés commerciales*, Montchrestien 1999 n°141

<sup>904</sup> F. LORDON, « La création de valeur comme rhétorique et comme pratique », *L'année de la régulation 2000*, vol. 4 n°118, pp. 122 et 123

<sup>905</sup> V. J. LE GOFF, *Droit du travail et société*, Presse universitaire de Rennes 2001, pp. 283 et s.



d'administration, il semble dans un premier temps octroyer à celui-ci, car il « *détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent* »<sup>906</sup>. Donner la mainmise sur la détermination de l'intérêt social au conseil d'administration semble être facile étant donné que cette mise en place ne correspond pas un devoir express de la part des assemblées.

Dans le cadre d'une modification de statut afin d'y inclure un objet social et les principes du développement durable, une société anonyme donnera la compétence à l'assemblée générale extraordinaire. Et la mise en place d'une stratégie d'investissement responsable modifie la relation classique existant entre les associés et les dirigeants<sup>907</sup>.

La modification des statuts vient complexifier l'objet social de l'entreprise et donc sa finalité. Cette complexification peut accroître l'asymétrie informationnelle rendant le contrôle des activités plus difficiles<sup>908</sup>. Cette lacune dans le contrôle peut expliquer l'enthousiasme de certains dirigeants concernant les concepts d'investissement socialement responsable et de développement durable. En effet, la baisse de la rentabilité financière pourrait être expliquée par l'ensemble des choix et stratégie financière afin de faire évoluer la performance sociétale de l'entreprise. Or, ce dernier point est difficile à évaluer. Dans une société où les actionnaires ont le pouvoir et où la rentabilité financière est le mot d'ordre, mais qui a quand même fait le choix d'intégrer dans leur stratégie financière une dimension sociale, ils ne pourront pas blâmer le dirigeant pour une rentabilité financière moindre à leurs attentes. « *L'éthique pourrait devenir le cheval de Troie de la technocratie* ». Par ailleurs, et pour suivre cette idée technocratique, le rapport Viénot décrit l'intérêt social « *comme l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celle de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assumer la prospérité et la continuité de l'entreprise* »<sup>909</sup>.

---

<sup>906</sup> Article L 225-35 du Code de commerce

<sup>907</sup> A COURET : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », *Revue des Sociétés* 1984

<sup>908</sup> A. COURET, « L'intérêt social », *JCP* 1996, n°40

<sup>909</sup> Rapport Vienot, CNPF et AFEP, Juillet 1985, p.9

Pour que l'investissement socialement responsable soit élu au sein de l'entreprise et que cette stratégie se perpétue, il est préférable d'intégrer à cette décision le choix des actionnaires. Il est possible de retrouver cette problématique au sein des sociétés anonymes où sauf clause contraire dans les statuts, la compétence de décision revient au directoire. Au final, que ce soit le conseil d'administration, le directoire, les actionnaires, la place du juge dans la détermination de l'intérêt social de l'entreprise peut prédominer. En effet, dans le cadre d'une société française qui aurait le choix de rompre des contrats, cette rupture irait à l'encontre de la morale des actionnaires<sup>910</sup>. Il serait possible de voir apparaître un administrateur provisoire qui aurait alors pour rôle d'exécuter les contrats. Cette mise en place provisoire reviendrait à considérer la décision du juge de favoriser la survie de l'entreprise plutôt que l'intérêt social défini par les actionnaires. Le recul de l'investissement responsable imposé par le juge serait en contradiction avec la théorie de la société institution ou avec la théorie des shareholders. Si la Corporate Governance est issue des réformes américaines concernant la gestion collective des capitaux, l'émergence, le développement et l'évolution de l'investissement socialement responsable va avoir une influence sur le management des entreprises. Pour obtenir une telle influence, il est nécessaire de mettre en place l'activisme social ou sociétal.

## 2) *L'activisme social/sociétal*

Les premières manifestations de l'activisme apparaissent aux États-Unis sous la pression d'investisseurs institutionnels comme « Calpers »<sup>911</sup>. Ceux-ci intègrent à leur politique et stratégie d'investissement des critères visant le développement durable. Ces investisseurs institutionnels ont matérialisé la première ligne de l'activisme social/sociétal. Pour ce faire, ils avaient à leur disposition l'ensemble de leurs droits d'actionnaires dans le but que la performance liée au développement durable ne soit pas mise à l'écart par les dirigeants. En conséquence, ce nouveau type d'actionnaires considérés comme responsables, ira s'il le faut à l'encontre d'une résolution ou d'une stratégie financière de l'entreprise immorale ou anti éthique. Et ce n'est pas leur aspect minoritaire qui pourrait les empêcher de choisir cette voie. En effet, surtout de l'autre côté de l'océan, la dimension publique d'une société et les répercussions sur son bilan sont extrêmement importants. La médiatisation d'une stratégie considérée comme non éthique et immorale par des actionnaires responsables minoritaires pourrait avoir des conséquences non négligeables sur la vie de l'entreprise.

---

<sup>910</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

<sup>911</sup> Bis

En comparaison, en France, l'activisme social/sociétal représente seulement une partie infime des actionnaires. Il est néanmoins à noter une progression de l'investissement socialement responsable en France. L'observatoire sur la responsabilité sociétale des entreprises et le centre français d'informations sur les entreprises dans différentes études ont montré que lors des assemblées générales des entreprises du CAC 40 en 2001<sup>912</sup>, les questions relatives au développement durable et à l'investissement socialement responsable ont augmenté de 24 %. Cependant, ces questions sont souvent orales et relatives à des faits précis. Par exemple, les dirigeants de Danone ont été interpellés concernant la restauration réalisée par cette entreprise au cours de l'année 2000 alors que le bénéfice du groupe était en hausse de 8,7 %<sup>913</sup>.

Il serait alors profitable pour la société que certains actionnaires passent le cap en profitant de l'abaissement du seuil requis concernant l'exercice de certains droits de contrôle offert par la loi NRE. Le pourcentage minimum requis du capital est passé de 10 % à 5 % pour bénéficier du droit de demander la révocation ou la récusation des commissaires aux comptes, de poser par écrit des questions surtout faites de nature à compromettre la continuité de l'exploitation, de demander en justice la désignation d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée en dehors de l'urgence, de demander la désignation d'un expert de gestion. Le seuil de 5 % donne le droit à un actionnaire d'inscrire à l'ordre du jour des projets de résolution. Cependant, dans de grandes entreprises, ce seuil de 5 % peut représenter une somme considérable difficile à atteindre pour des actionnaires socialement responsables. Mais, cette affirmation est une fausse excuse. En effet, les actionnaires ont la possibilité d'effectuer un regroupement pour obtenir le seuil requis par la loi. Il serait aussi possible d'envisager d'institutionnaliser les opérations entre actionnaires sociétaux responsables afin de mettre en place des associations dont le but viserait le respect des principes du développement durable par les sociétés en intégrant l'investissement socialement responsable.

Il est alors possible de dire que le faible taux d'activisme sociétal en France n'est pas dû au droit français lui-même, mais au fait qu'un bon nombre d'actionnaires soit frileux à l'idée d'intégrer au sein de la stratégie financière de leur entreprise une dimension sociale et environnementale. Une étude de KPMG en 2001 a permis de démontrer que les sociétés

---

<sup>912</sup> Cahier de l'ORSE, développement durable et gouvernement d'entreprise : un dialogue prometteur, Editions d'Organisation 2003, p. 265

<sup>913</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

françaises bénéficiant des plus grandes avancées dans le domaine du développement durable et de l'investissement socialement responsable comptaient dans leurs rangs d'actionnaires un grand nombre d'institutionnels étrangers et plus particulièrement des Anglo-Saxons. Les actionnaires étrangers ont l'obligation légale de voter selon leur législation nationale. À l'inverse, les OPCVM français, qui correspondent à la majorité des supports d'investissement socialement responsable n'exercent leur droit de vote que de manière extrêmement rare. Et cela malgré certaines recommandations du règlement de déontologie de l'AFG-ASFFI<sup>914</sup>. Ce manque de participation n'est pas étonnant s'il est pris en compte le fait que 75 % des OPCVM français sont en réalité des émanations des banques institutionnelles. Il faut comprendre que la stratégie financière de ces banques n'est pas d'aller à l'encontre des actionnaires majoritaires concernant la stratégie de gouvernance de l'entreprise. En effet, si un OPCVM français issu d'une banque allait à l'encontre de la stratégie de l'entreprise en exerçant son pouvoir de vote, l'actionnariat majoritaire de l'entreprise pourrait décider de stopper l'ensemble de ces activités financières et bancaires avec ladite banque<sup>915</sup>.

Concernant l'information à transmettre à l'actionnaire, celle-ci doit être transmise par la société de gestion qui doit permettre à l'investisseur de déterminer si cette société a suivi la politique de vote mise en place. Ainsi, la société se doit de transmettre « *les votes manifestant une opposition aux résolutions proposées par le directoire ou conseil d'administration de la société émettrice ; les votes non conformes aux principes posés dans le document « politique de vote » ; les cas dans lesquels elle s'est abstenue ou n'a pas pris part au vote* »<sup>916</sup>. À l'inverse, si la société a suivi les recommandations de la politique de vote elle n'a pas l'obligation d'informer ni de répondre à une question provenant d'un investisseur. Pourtant, l'activisme social ne s'arrête pas seulement aux portes du conseil d'administration. La participation des actionnaires ayant la volonté de suivre une certaine morale doit d'être présent dans l'ensemble des comités, dont la création proposée par les théories de Corporate Governance. Et même si les pouvoirs de ces comités ne sont que consultatifs selon la Cour de cassation<sup>917</sup>, les propositions qui en sont issues peuvent avoir une influence non négligeable concernant la politique de l'entreprise. En effet, ses actionnaires pourraient proposer que la rémunération d'un dirigeant ne soit pas seulement annexée et indexée sur les résultats financiers, mais aussi sur la performance sociale et le respect de l'investissement socialement

---

<sup>914</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

<sup>915</sup> Bis

<sup>916</sup> Règlement général de l'AMF

<sup>917</sup> Cass. Com. 4/07/1995, JCP 1995, éd. G, n° 51-52, p. 531, note Y. Guyon

responsable. Ainsi, la participation de ses actionnaires semble évident au sein des comités d'éthique.

En conséquence, les pouvoirs publics se sont retrouvés au milieu d'une bataille théorique dans l'implémentation des parties prenantes d'une entreprise. Ne voulant pas faire fuir des investisseurs potentiels à l'étranger, la loi a consacré quelques exigences de la Corporate Governance<sup>918</sup>. Le rapport Marini qui concerne notamment la modernisation du droit des sociétés commerciales, a considéré que « *la première raison d'être de toute société est l'enrichissement de ses actionnaires* »<sup>919</sup>. Cependant, les pouvoirs publics ne peuvent pas laisser une telle vision dogmatique prendre place. Les conséquences sociales et environnementales sur notre société seraient dramatiques. L'investissement socialement responsable prône une logique qui effectue la conciliation entre les intérêts privés et l'intérêt général. Cette vision a obtenu les faveurs des pouvoirs publics. « *En effet, dans ce cas, la vision œcuménique de l'intérêt social n'est pas imposée par le législateur ou le juge, mais acceptée par les investisseurs. L'intérêt des associés n'est plus antinomique avec celui de la collectivité* »<sup>920</sup>. En adoptant cette vision, les pouvoirs publics vont au-delà de la querelle entre l'intérêt privé et l'intérêt général. Il semble donc évident que le développement de l'investissement socialement responsable ait été favorisé par les autorités.

### *B) Le développement de l'investissement socialement responsable par la législation*

Le législateur encourage et favorise la mise en place d'une gestion de l'épargne éthique. Cette mise en place s'accompagne d'une obligation de transparence sociale pour les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. C'est pourquoi il est possible de trouver des labels dans l'investissement socialement responsable permettant à l'investisseur de ne plus se baser sur des rapports, mais bien sur une reconnaissance faite à la fois par des professionnels comme NOVETHICS ou bien par des labels soutenus directement par l'État. C'est le cas du label ISR. Ce label effectue la synthèse de l'ensemble des critères proposés précédemment. Le label ISR se voit attribué à des organismes communs de placement donc des FCP et des sicav dont la gestion prend en compte obligatoirement les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les dirigeants des fonds ont l'obligation d'expliquer publiquement la nature des pratiques d'investissement socialement

---

<sup>918</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

<sup>919</sup> P. MARINI, « La modernisation du droit des sociétés », *La documentation française*, p. 11

<sup>920</sup> N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », *Mélanges J. Dupichot*, Bruylant, 2005

responsable retenues. Ils doivent aussi publier un rapport de manière réputée exposant les caractéristiques de l'ISR du fond tout en détaillant sa composition intégrale<sup>921</sup>.

Ce label est une alternative d'investissement qui reste dans les circuits financiers classiques tout en proposant aux investisseurs de placer leur argent en respect d'une certaine éthique humaine et environnementale. Pourtant, selon un rapport de l'AMF en date de novembre 2015<sup>922</sup>, nombre de ces fonds utilisent des outils financiers qui risquent de faire retomber encore une fois les matières premières agricoles sous le joug de la spéculation. Selon ce rapport, un grand nombre de fonds se laissent la possibilité d'utiliser des produits dérivés. *« La totalité des fonds composant l'échantillon se laisse la possibilité d'utiliser des dérivés dans leur documentation réglementaire, seuls 62% semblent utiliser ou s'autoriser l'utilisation des dérivés dans leur Code de Transparence. Bien que 91% des fonds indiquent pouvoir faire usage de techniques de prêt/emprunt titres selon leur documentation réglementaire, ils ne sont plus que 20% si l'on se réfère au contenu des Codes de Transparence »*<sup>923</sup>.

Dans l'échantillon retenu, l'AMF a pu également observer qu'un même Code de Transparence pouvait concerner 19 fonds<sup>924</sup>, ce qui ne facilite pas l'analyse de l'information. Enfin, en termes de cohérence, il a été noté qu'un fonds expliquant ne pas utiliser de dérivés dans son Code de Transparence, décrivait pourtant des mouvements sur futures dans son rapport annuel. Comme le remarque l'AMF, l'intervention des fonds ISR sur le marché des matières premières est « un sujet sensible »<sup>925</sup>. L'agence française propose de clarifier les prises de position et les approches mises en place par les sociétés de gestion ayant un caractère socialement responsable du fait qu'elles sont nombreuses à investir sur le marché des matières premières via des dérivés de matières premières. L'utilisation des dérivés reste un sujet sensible, car elle pose la question de l'impact du fond même socialement responsable sur l'économie réelle. L'idée principale serait d'appliquer aux fonds ISR ce qui est déjà

---

<sup>921</sup> <http://www.novethic.fr/label-isr.html>

<sup>922</sup> Rapport de l'AMF sur l'investissement socialement responsable (ISR) dans la gestion collective, Novembre 2015

<sup>923</sup> Rapport de l'AMF sur l'investissement socialement responsable (ISR) dans la gestion collective, Novembre 2015

<sup>924</sup> Diversifiés, obligataires, monétaires, et actions.

<sup>925</sup> Bis

applicable en Europe concernant les matières premières agricoles à savoir le fait que les produits dérivés ne pourraient être utilisés seulement qu'à titre de couverture<sup>926</sup>.

Seulement les labels ne concernent pas seulement les fonds. En effet, trois années après son évocation, la création du label ISR est une réalité. Celui-ci intègre des critères environnementaux et sociaux. Le décret, publié le 10 janvier 2016<sup>927</sup>, précise la mise en œuvre de cette labellisation destinée à "*matérialiser le respect d'un ensemble de critères qui visent à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable, quelle que soit leur activité*". Pour obtenir le label, « *les produits financiers devront se conformer à un référentiel défini par le Ministère des Finances. Il prévoit, entre autre, que le fonds exclue 20 % de son univers d'investissement initial sur des critères ESG ou que la note ESG moyenne du portefeuille soit supérieure à celle de l'indice boursier de référence utilisé pour mesurer ses performances financières* »<sup>928</sup>. Ainsi, les sociétés de gestion qui voudront obtenir le label auront l'obligation de choisir un organisme issu du Comité français d'accréditation pour homologuer le produit financier. Ce label sera valable pendant 3 ans. Durant cette durée, les sociétés devront se soumettre à des audits en continu afin de vérifier que la certification accordée est suivie. Cette nouvelle accréditation concerne potentiellement 300 fonds ISR sur le marché français. Bien que l'ISR soit en plein développement, certaines institutions ou entreprises n'hésitent pas à voir les terres comme un investissement quitte à aller à l'encontre d'une certaine morale. Cependant, l'Etat peut émettre un avis concernant ces investissements.

L'ISR ne doit plus être seulement une méthode de gestion des actifs. Elle doit devenir une alternative viable aux financements de projets. Cette méthode présente l'avantage des méthodes classiques d'investissement tout en couplant une dimension éthique à son placement. En effet, la situation des producteurs de matières agricoles est telle qu'il est nécessaire pour eux de trouver du financement afin de faire perdurer leur activité celle-ci devenant de plus en plus couteuse. Bien entendu, un agriculteur peut faire face seul à la financiarisation de ce monde et obtenir directement un put ou un call afin de se couvrir et de se rémunérer de la manière la plus optimale possible. Cependant, que ce soit d'un point de

---

<sup>926</sup> Ibid

<sup>927</sup> Décret no 2015-1850 du 29 décembre 2015 pris en application de l'article L. 533-22-1 du code monétaire et financier

<sup>928</sup> <http://www.novethic.fr/isr-et-rse/actualite-de-lisr/isr-rse/isr-le-gouvernement-officialise-la-creation-de-ses-labels-pour-les-produits-financiers-143803.html>

vue des matières premières agricoles ou d'un point de vue de responsabilité sociale, l'ISR se place en tête de proue d'une évolution de la pensée financière. En effet, les actionnaires désirant suivre cette éthique sociale devront faire les bons choix financiers et moraux afin d'imposer cette technique comme la norme et non comme une alternative volontaire. Bien que de nombreux projets soit à l'étude<sup>929</sup>, il n'y a que le projet mis en place au Guatemala qui permet d'obtenir une vision claire de l'idée d'investissement responsable avec une conséquence plus large sur la protection contre l'accaparement terrien<sup>930</sup>. Les trois quarts des terres agricoles de ce pays sont exploitées pour de l'exportation. « *La nouvelle Loi pour le développement rural intégré est censée répondre à cette injustice historique et renforcer les droits des paysans et des populations autochtones relatifs à leurs terres. Cependant cette loi ne fait aucune mention de redistribution des terres et ne fournit pas de soutien tangible à la production paysanne ; elle défend au contraire le système existant, fondé sur le marché, qui n'a réussi qu'à accélérer la concentration foncière dans les campagnes* »<sup>931</sup>.

## **Section 2 L'accaparement terrien**

Suite aux différentes crises mondiales, qu'elles soient financières, environnementales ou alimentaires, l'évaluation et la réévaluation de la terre sont apparues après une vague d'acquisition extrêmement importante notamment dans les pays du Sud<sup>932</sup>. Cette acquisition terrienne peut être expliquée de deux manières. Dans un premier temps, ces acquisitions peuvent correspondre à des investissements directs dans l'agriculture. Le but étant de moderniser la culture, de créer des emplois, d'assurer la sécurité alimentaire et d'obtenir une optimisation de la production d'énergie verte. Dans un second temps, cette nouvelle acquisition des terres peut être considérée comme un accaparement de celle-ci. Ainsi se créent de nouvelles menaces concernant l'environnement, la santé alimentaire, les moyens de production ainsi que l'emploi. L'utilisation de cette expression « accaparement des terres »

---

<sup>929</sup> Voir AFSA et GRAIN, "Remise en cause des lois foncières et semencières. Qui tire les ficelles des changements en Afrique ?" janvier 2015, pp 8-9, <https://www.grain.org/fr/article/entries/5122-remise-en-cause-des-lois-foncières-et-semencières-qui-tire-les-ficelles-des-changements-en-afrique>

<sup>930</sup> "Integration of the Voluntary Guidelines into land policy in Guatemala", VGs Newsletter, FAO, novembre 2014, <http://www.fao.org/nr/tenure/whats-new/november-2014-newsletter/en/>.

<sup>931</sup> <https://www.grain.org/fr/article/entries/5309-le-piege-de-l-investissement-agricole-socialement-responsable#sdfootnote14sym>

<sup>932</sup> S. VIGIL, « Une cause invisible de migrations : la tragédie de l'accaparement des terres », *Cités* 2015/4 (N° 64), p. 111-124.



présente le phénomène grandissant de transactions commerciales à la fois nationales et internationales de terre qui ont différentes caractéristiques<sup>933</sup>.

*« Elles sont contraires aux droits de l'homme et en particulier aux droits des femmes à un traitement équitable ; elle ne repose pas sur le consentement préalable, libre et éclairé des usagers affectés ; elle ne repose pas sur une évaluation minutieuse, ne tient pas compte des impacts sociaux, économiques et environnementaux ; elles ne font pas l'objet de procédures transparentes définissant des engagements clairs et contraignants en ce qui concerne les activités, l'emploi et le partage des bénéfices ; et elle ne repose pas sur une planification démocratique efficace, une supervision indépendante et une participation significative »<sup>934</sup>.*

Si cette appropriation des terres n'est pas nouvelle, les caractéristiques qui lui sont reprochées sont adaptées à la société actuelle (**Paragraphe 1**). En effet, certains défenseurs de cette théorie justifient cette nouvelle politique d'investissement par le biais du changement climatique. Bien entendu, le principal facteur de contribution à cette réévaluation concerne la sécurité alimentaire des pays riches. Ces pays sont des importateurs et non des exportateurs de produits alimentaires. D'autres facteurs peuvent aussi être tenus comme responsables de cette augmentation de l'accaparement des terres, le biocarburant et la volonté d'investir afin de diversifier son portefeuille de transaction dans un cadre où les marchés sont de plus en plus volatils<sup>935</sup>. Aussi, les acteurs se sont diversifiés. Il peut s'agir d'entreprises nationales ou internationales, de banques, de fonds commun de placement, ainsi que des élites politiques voir même des états. Là où pendant la colonisation l'accaparement terrien s'effectuait par la force et par la volonté d'un pays d'asseoir son autorité sur une partie du monde, à l'heure actuelle cette redistribution terrienne s'effectue dans un monde qui est composé d'états censés bénéficier d'une souveraineté absolue<sup>936</sup>. Ces nouveaux acteurs peuvent parfois utiliser des moyens considérés comme contestables, mais difficiles à prouver. Car ces investissements se font avec l'accord des états. De plus, ces investissements ne prennent pas la forme d'une

---

<sup>933</sup> J. BORRAS, J. FRANCO, B. WHITE, W. WOLFORD, « Towards a better understanding of global land grabbing. An editorial introduction », *Journal of Peasant*

<sup>934</sup> Coalition internationale pour l'accès à la terre (ILC), « Déclaration de Tirana », 2011, p. 2.

<sup>935</sup> J. BORRAS, J. FRANCO, « Towards a Broader View of the Politics of the Global Land Grab : Rethinking Land Issues, Reframing Resistance », *ICAS Working Paper Series*, 2010, n° 1.

<sup>936</sup> S. SASSEN, « Land Grabs Today : Feeding the Disassembling of the National Territory », *Globalizations*, 2013, vol. 10, n° 1, p. 25-46.

vente, mais « *se font au travers de concessions de location de longs termes pouvant aller jusqu'à 99 ans* »<sup>937</sup>.

Il n'existe que très peu de données permettant d'évaluer avec précision l'ensemble du phénomène. Pourtant, la consultation de Land Matrix qui est une base de données à la fois indépendante, mais accessible à tous répertorie et collecte l'ensemble des informations concernant l'acquisition de terres à grande échelle. Cette base de données permet d'obtenir une image de cette nouvelle répartition. À partir des années 2000, selon celle-ci, un peu plus de 1000 transactions ont eu lieu à une échelle internationale principalement dans des pays où le revenu est faible ou intermédiaire<sup>938</sup>. Entre les années 2008 et 2009, une augmentation de 200 % dans ce type de transaction peut être relevée<sup>939</sup>. En termes de superficie, ces transactions correspondent à une surface d'environ 38 millions d'hectares. Il est possible de rajouter 10 millions d'hectares s'il est pris en compte en plus des transactions internationales les transactions domestiques. Il est possible d'obtenir un chiffre de 130 millions d'hectares s'il est pris en considération les terres qui sont en cours de négociation. Des O.N.G. comme Oxfam avancent même le chiffre de 227 millions d'hectares. Pour amener, ce chiffre a une géographie plus terre-à-terre, cela correspond à la superficie de l'Europe occidentale<sup>940</sup>. Il est aussi à noter que plus de trois quarts de ces transactions visent un but agricole. La plupart « *seraient dédiées aux biocarburants* ». Selon la même base de données, les pays les plus actifs en termes d'achats terriens sont les États-Unis, la Malaisie, Singapour, les Émirats arabes unis, le Royaume-Uni, le Canada, l'Inde, l'Arabie Saoudite, la Russie et la Chine. À l'inverse, les pays qui subissent en majorité l'accaparement des terres le Soudan du Sud, la Papouasie-Nouvelle-Guinée, l'Indonésie, la République démocratique du Congo, le Mozambique, la fédération russe, le Libéria, le Soudan et enfin un pays proche de notre Europe, l'Ukraine<sup>941</sup>. S'il est pris en compte la superficie totale du pays par rapport à la superficie rachetée par les investisseurs internationaux, il est assez aisé de se rendre compte que l'influence de ce rachat affecte amplement l'idée même de souveraineté nationale d'un

---

<sup>937</sup> S. VIGIL, « Une cause invisible de migrations : la tragédie de l'accaparement des terres », Cités 2015/4 (N° 64), p. 111-124.

<sup>938</sup> Dynamics Overview, Land Matrix : <http://www.landmatrix.org/en/get-the-idea/dynamics-overview/>.

<sup>939</sup> Dynamics Overview, Land Matrix : <http://www.landmatrix.org/en/get-the-idea/dynamics-overview/>.

<sup>940</sup> Oxfam GB, « Land and Power : the growing scandal surrounding the new wave of investments in land », 2011 : [https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/file\\_attachments/bp151-land-power-rights-acquisitions-220911-summ-en\\_4.pdf](https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/file_attachments/bp151-land-power-rights-acquisitions-220911-summ-en_4.pdf).

<sup>941</sup> Land Matrix, Web of Transnational Deals : <http://www.landmatrix.org/en/get-theidea/web-transnational-deals/>.

pays. Certains pays comme la France ont pris conscience de l'importance d'établir des limites à l'accaparement terrien (**Paragraphe 3**).

Les conséquences des investissements dépendent dans un premier temps du contexte socio-économique de la région ainsi que du projet mis en place. Certains articles de doctrine laissent à penser que *« ces investissements ne bénéficient pas largement aux populations locales, et la réduction de la pauvreté n'en est pas l'objectif principal. Les investissements fonciers continuent d'être sous documentés, ayant souvent lieu au travers d'accords informels qui tendent à bénéficier aux intérêts corporatifs au détriment de ceux des populations. La corruption et le manque de transparence sont des dénominateurs communs de ces transactions foncières »*<sup>942</sup>. Si les méthodes sont contestables, les conséquences sur l'environnement n'en sont pas moindres. Il est possible de faire référence à des dégradations de terre, des déforestations et à l'amenuisement des ressources en eau. Ces projets ne bénéficient pas d'une acceptation de la part de la communauté locale, créent des dommages environnementaux souvent irréparables, possèdent un type de production intensive dont la consommation ne sera pas faite localement, mais se destine plutôt à une exportation. Cette exportation peut viser soit l'alimentaire, soit la recherche dans le biocarburant. Il est donc nécessaire de préserver ces sols afin de préserver l'idée de démocratie alimentaire (**Paragraphe 2**)

#### Paragraphe 1 Les conséquences de l'accaparement terrien sur le droit alimentaire

Le droit alimentaire fait référence à la sécurité alimentaire. La FAO l'a défini lors du sommet mondial de l'alimentation de 1996. *« La sécurité alimentaire est assurée quand toutes les personnes, en tout temps, ont économiquement, socialement et physiquement accès à une alimentation suffisante, sûre et nutritive qui satisfait leurs besoins nutritionnels et leurs préférences alimentaires pour leur permettre de mener une vie active et saine »*<sup>943</sup>. De cette définition, le professeur Collart Dutilleul en tire deux autres principes. Le premier est que dans un environnement socio-économique donné, chacun doit pouvoir se nourrir correctement. Ce qui constitue alors un droit fondamental, sans lequel toute vision sociale est impossible. Le deuxième principe se réfère à assurer une alimentation suffisante à la population. Comme il le rappelle, c'est un devoir propre à chaque état. La politique

---

<sup>942</sup> S. VIGIL, « Une cause invisible de migrations : la tragédie de l'accaparement des terres », Cités 2015/4 (N° 64), p. 111-124.

<sup>943</sup> F. COLLART-DUTILLEUL *De la terre à l'aliment : Introduction à la problématique juridique de la sécurité alimentaire* ; Programme Lascaux ; p. 7

alimentaire en termes de fourniture, de sécurité et de gestion des sols repose sur une politique étatique. Cette diversité s'explique par le fait que chaque état doit prendre en compte ses propres spécificités<sup>944</sup>. Si l'objectif est louable, il faut pourtant constater qu'à l'échelle internationale, le consensus alimentaire est un échec. Tout d'abord, la loi des marchés a affamé des populations, en raison de la volatilité des prix. Certaines populations se sont retrouvées en situation de famine.

Ensuite l'échec d'accords internationaux a augmenté le problème. Entre novembre et décembre 2009, la négociation sur les échanges internationaux des produits de l'agriculture de l'OMC n'a pas abouti. La négociation sur la sécurité et sur l'approvisionnement alimentaire dans le cadre de la FAO a également été un échec<sup>945</sup>. La société civile doit, pour intégrer le droit alimentaire, répondre à deux grandes questions. La première se réfère à l'accaparement des terres à grande échelle. La deuxième vise la souveraineté alimentaire. Comme le rappelle Antoine Bouhey dans son article du projet Lascaux, « le phénomène des accaparements de terres a véritablement commencé à intéresser à la fin de l'année 2008, en raison de deux événements »<sup>946</sup>. Le premier déclencheur a été la publication d'un rapport, de l'ONG GRAIN, qui traite de la « main basse sur les terres agricoles »<sup>947</sup>. Ce rapport a été accompagné d'un tableau reprenant une centaine de cas d'accaparement de terres. De plus, le Financial Time a, un mois plus tard, confirmé le rapport de l'ONG, en exposant l'existence du phénomène notamment par le biais du projet mis en place par l'entreprise Daewoo<sup>948</sup>. Ce projet visait la location à titre gratuit pendant une durée de 99 ans de 1,6 million d'hectares de terres à Madagascar. Après ces deux publications, une prise de conscience médiatique et politique à un niveau international s'est développée. Cet emballement soudain peut aussi venir du projet lancé par l'entreprise DAEWOO, qui a été mis en place par le gouvernement, sans consultation préalable de la population.

Si ce cas est le plus médiatisé, il est loin d'être isolé. Ce processus d'accaparement de terre se retrouve à l'échelle mondiale. Ces projets fonciers ne sont que la traduction de la libéralisation des économies des pays en voie de développement, qui suppose aussi une

---

<sup>944</sup> F. COLLART-DUTILLEUL *De la terre à l'aliment : Introduction à la problématique juridique de la sécurité alimentaire* ; Programme Lascaux ;

<sup>945</sup> F. COLLART-DUTILLEUL *De la terre à l'aliment : Introduction à la problématique juridique de la sécurité alimentaire* ; Programme Lascaux ; p. 6

<sup>946</sup> A. BOUHEY, *La société civile et la mise en œuvre du droit à l'alimentation et du droit à l'accès à la terre* ; programme Lascaux ; p.33

<sup>947</sup> Main basse sur les terres agricoles en pleine crise alimentaire et financière, Grain, 25 octobre 2008.

<sup>948</sup> J. BLAS, « Lan leased to secure crops for South Korea », *Financial Times*, Londres, 18 novembre 2008

ouverture des marchés des sols de ces pays. Pourtant, la Banque Mondiale a créé avec l'appui du gouvernement Malgache l'Economic Development Board of Madagascar pour « développer les investissements locaux et internationaux »<sup>949</sup> plus particulièrement dans le secteur agroalimentaire. Suivant les conseils de l'institution internationale, Madagascar a promulgué le 14 janvier 2008, un code des investissements afin de faciliter l'obtention de terrains par des investisseurs étrangers. Mais la Banque Mondiale, en synergie avec d'autres organisations internationales, suggère un « code de bonne conduite » sans contrainte pour les investisseurs agricoles qui ont fait l'acquisition de 40 à 50 millions d'hectares entre 2009 et 2010<sup>950</sup>. Le Bénin a fait de même. Ces nouveautés permettront de « *passer progressivement d'une gestion foncière coutumière et administrative au marché et à un système d'enregistrement des droits de propriété* »<sup>951</sup>. Il faut pourtant être attentif à la dimension temporelle de ces accaparements de terres. La crise des matières premières agricoles de 2008 semble avoir été un déclencheur, mettant en lumière l'importance que pouvaient avoir les terres agricoles en termes d'investissement. Le fait de posséder des terres cultivables devient un investissement à long terme très rentable. Car d'ici quelques années, le risque de pénurie alimentaire se fera sentir du fait de l'accroissement de la population mondiale. Celle-ci n'est pourtant pas le seul facteur poussant les investisseurs à acquérir ses terrains. L'augmentation de la production d'agrocultures permet aux investisseurs de planifier une hausse de prix des matières servant à sa création.

Dans cette optique, l'Afrique est un territoire où les terres agricoles sont inutilisées mais accaparables<sup>952</sup>. Ainsi, dans le but de soutenir l'agriculture locale, la Banque Mondiale, épaulée par la FAO, fait la promotion de l'achat de terre. Publiant même en 2009, un communiqué de presse au titre vendeur. « Afrique : 400 millions d'hectares de savane guinéenne exploitables commercialement »<sup>953</sup>. Pourtant, un an après seulement, la Banque mondiale reconnaît, dans un rapport sur l'accaparement des terres<sup>954</sup>, que les investissements

---

<sup>949</sup> A. BOUHEY, *La société civile et la mise en œuvre du droit à l'alimentation et du droit à l'accès à la terre* ; programme Lascaux ; p. 34

<sup>950</sup> A. BOUHEY, *La société civile et la mise en œuvre du droit à l'alimentation et du droit à l'accès à la terre* ; programme Lascaux ; p. 34

<sup>951</sup> CETIM et GRAIN, *Hold up sur l'alimentation. Comment les sociétés transnationales contrôlent l'alimentation du monde, font main basse sur les terres et détraquent le climat*, Genève, octobre 2012, p. 146

<sup>952</sup> Rapport introductif de Frédéric MOUSSEAU, Policy Director du Oakland Institute, à l'occasion des séminaires Lascaux « Et si la faim justifiait les moyens... du Droit » des 12 et 13 novembre 2012

<sup>953</sup> Banque mondiale et Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture, Rome, Banque Mondiale/FAO, Juin 2009

<sup>954</sup> Banque Mondiale, *Rising Global Interest in Farmland: Can it yield sustainable and equitable benefits*, 7 sept. 2010

« ont laissé les populations locales dans une situation pire que celle qu'elle aurait été en l'absence de ces investissements ». Si le but de ces organisations est louable, il ne faut pas en oublier la réalité. Si ces terres sont exploitables d'un point de vue agricole, il ne faut pas reproduire la même erreur qu'à Madagascar. Car la population locale utilise déjà ces terres. Elle s'y fournit en nourriture, en herbes médicinales et en lieux de pâturage pour les troupeaux. Alors c'est vrai, il existe des terres cultivables, mais pas forcément inutilisées. Et malgré la mise en place de droit souple, donc non contraignant, un projet récent d'une société italienne prouve qu'il existe encore des dérives dans l'accaparement de terres agricoles. Ainsi en 2009, la société SRL a élaboré un projet visant la destruction d'une forêt primaire au Kenya de 20 000 hectares sans avoir consulté les 20 000 personnes vivant dans ces terres et de ces terres. Ces dernières sont exploitables commercialement, néanmoins l'impact environnemental et sur la population doit être pris en compte<sup>955</sup>. Surtout que le conseil africain en charge de ce territoire a décidé de le louer pour deux euros l'hectare par an<sup>956</sup>.

C'est ce genre de dérives que l'ensemble des acteurs tente d'endiguer. Encore une fois la Banque Mondiale semble vouloir mettre en place des principes rappelant les codes de bonne conduite liés à la RSE, afin de rendre l'achat ou la location de terres, responsable. Pourtant, les principes proposés ne résolvent pas la crise actuelle de manière efficace. Ces principes n'ayant pas fait l'objet de concertation avec les pays et les populations concernés, tant dans leurs besoins que dans leurs attentes. Ce comportement n'est pas sans rappeler celui des investisseurs. Comme le souligne, le rapporteur spécial des Nations unies pour le droit à l'alimentation Olivier de Schutter, « ces principes restent non contraignants et n'ont pas pris suffisamment en compte le respect international des droits humains, considéré comme une possibilité souhaitable par la Banque mondiale, plutôt que comme un devoir pour les états et les investisseurs »<sup>957</sup>. Ces critiques sont celles du droit souple. Il ne propose pas de composantes contraignantes. Pourtant, le droit souple, notamment au travers de la RSE, a permis aux entreprises de se responsabiliser. Il faut voir ici une première étape de la prise de conscience des différents acteurs concernant la problématique agricole. Contraindre les entreprises multinationales et les autorités publiques aux respects de règles n'est pas la solution à une échelle internationale. L'accaparement des terres ne doit pas être dissocié de la

---

<sup>955</sup> Voir notamment, H. ROUILLE D'ORFEUIL, « Exclusions paysannes et marché international du travail », *Etudes rurales*, juillet-décembre 2012,

<sup>956</sup> Carburants contre paysans, Appel Urgent n° 339, Juin 2010, Peuples solidaires en association avec Action Aid

<sup>957</sup> A. BOUHEY, *La société civile et la mise en œuvre du droit à l'alimentation et du droit à l'accès à la terre* ; programme Lascaux ; p. 36

souveraineté alimentaire défendue par des ONG et des mouvements paysans. Ce concept a pour objectif « *de placer les populations rurales au centre du processus de décisions des politiques alimentaires et agricoles* »<sup>958</sup>.

En réaction au développement de ce concept, la déclaration de Nyéleni adoptée en 2007 soutient l'idée de la souveraineté alimentaire, mais aussi « *le droit des communautés de choisir, à l'échelle locale, nationale ou régionale, les politiques agricoles et alimentaires les mieux adaptées à leurs besoins* »<sup>959</sup>. Cette déclaration propose alors de redonner le pouvoir à la population en l'impliquant directement dans le processus. Cette place privilégiée doit être mise en parallèle avec l'article 32 de la Déclaration du droit des autochtones de 2007 promulguée au sein du groupe des Nations Unies. « *Les peuples autochtones ont le droit de définir et d'établir des priorités et des stratégies pour la mise en valeur et l'utilisation de leurs terres ou territoires et autres ressources. Les États consultent les peuples autochtones concernés et coopèrent avec eux de bonne foi par l'intermédiaire de leurs propres institutions représentatives, en vue d'obtenir leur consentement, donné librement et en connaissance de cause, avant l'approbation de tout projet ayant des incidences sur leurs terres ou territoires et autre ressource, notamment en ce qui concerne la mise en valeur, l'utilisation ou l'exploitation des ressources minérales, hydriques ou autres* »<sup>960</sup>.

Cet article prévoit bien l'incorporation des peuples dans la modification du territoire. Le deuxième alinéa prévoyant même les différents cas où l'aval des institutions représentatives doit être accordé. Si la création de terres agricoles ou l'aménagement rural ne sont pas explicitement cités, il est évident qu'ils peuvent faire partie des cas désignés par l'article. Il faudrait aller plus loin. Comme le proposent certains auteurs, la création de clauses obligatoires est nécessaire dès que l'investissement est relatif à l'appropriation terrienne à grande échelles<sup>961</sup>. Mais les pays en développement ne sont pas les seuls à avoir compris que le développement rural et l'agriculture peuvent être un facteur de croissance économique. Par exemple, l'Espagne a décidé de faire évoluer son environnement rural. Cette politique de

---

<sup>958</sup> A. BOUHEY, *La société civile et la mise en œuvre du droit à l'alimentation et du droit à l'accès à la terre* ; programme Lascaux ; p. 37

<sup>959</sup> Déclaration de Nyéleni pour la souveraineté alimentaire, février 2007. Village de Nyéleni, Sélingué, Mali.

<sup>960</sup> [http://www.un.org/esa/socdev/unpfii/documents/DRIPS\\_fr.pdf](http://www.un.org/esa/socdev/unpfii/documents/DRIPS_fr.pdf)

<sup>961</sup> F. COLLART DUTILLEUL., « Investissements internationaux et accaparement des terres : la recherche d'un équilibre », *Penser une démocratie alimentaire* volume 1, p. 101

développement trouve son origine dans le second pilier<sup>962</sup> de la PAC. Le second pilier prévoit de garantir, malgré la libéralisation des marchés agricoles, l'avenir des zones rurales. Si l'amélioration des dispositifs agricoles a une part prépondérante au sein de ce second pilier, la préservation de l'environnement n'est pas en reste. L'exemple espagnol démontre bien l'existence de solution alternative concernant la gestion des terres contre l'accapement des sols.

Comme le précise Olivier de Schutter, Rapporteur spécial des Nations Unies sur le droit à l'alimentation, « l'accès à la terre et à la sécurité d'exploitation sont indispensables pour pouvoir jouir du droit à l'alimentation »<sup>963</sup>.

## Paragraphe 2 La régulation de la sécurité alimentaire par le sol

Les sols sont une ressource naturelle. Du fait d'un processus de création extrêmement lent, le sol peut être considéré comme une ressource non renouvelable (A). Or, c'est par ce biais que notre alimentation est produite. Il est donc nécessaire de le préserver (B).

### A) *La reconnaissance des sols à parfaire*

Si un accord unanime peut être obtenu concernant la valeur intrinsèque à l'humanité des sols (1), cette ressource ne possède pas de statut juridique propre (2).

#### 1) *L'accord unanime*

C'est à partir de 1972 via le conseil de l'Europe que la protection des sols se met en place avec la charte européenne des sols<sup>964</sup>. Cette charte née de la constatation que la société industrielle des années 1970 s'approprié cette ressource à la fois à des fins agricoles, mais aussi à des fins économiques. Afin de pallier cette situation, la charte met en place des politiques d'aménagement du territoire qui ont pour but et qui ont pour fonction d'aménager celui-ci en fonction des caractéristiques du sol. Le paragraphe trois de la charte dénonce la destruction des sols pour des raisons purement économiques avec des visées à court terme. Si les investisseurs sont visés, les agriculteurs et les forestiers ne sont pas oubliés. En effet, ils

---

<sup>962</sup> A. CARRETERO GARCÍA ; *La Politique Espagnole de développement rural ; "L'accès à la terre et ses usages : variations internationale Access to land and its use: Differing international approaches*, Nantes : France (2009) ; p. 56

<sup>963</sup> « Accès à la terre et droit à l'alimentation », Rapport du Rapporteur spécial sur le droit à l'alimentation présenté à la 65ième session de l'Assemblée générale des Nations Unies [A/65/281], 21 octobre 2010

<sup>964</sup> Résolution 72 adoptée le 30 mai 1972



doivent mettre en place des méthodes de préservation de la qualité des sols afin de ne pas détruire leur équilibre naturel<sup>965</sup>.

La même année, la conférence de Stockholm vient mettre en avant la nécessité d'une protection des ressources naturelles de la terre. En 1982, la FAO dirige l'adoption d'une charte mondiale des sols qui évoquent dans son deuxième principe, « *qu'en raison de l'importance primordiale des ressources foncières pour la survie et le bien-être des personnes et du rapide accroissement de la demande de nourriture, il est hautement prioritaire de promouvoir l'utilisation optimum de la terre, de maintenir et d'améliorer la productivité des sols et de conserver les ressources du sol* ». En 1987, la commission mondiale sur l'environnement et le développement publie un rapport Our Common Future qui met en lumière l'idée selon laquelle la production agricole industrielle ne peut être pérenne qu'à long terme que si et seulement si le sol sur laquelle la production est effectuée n'est pas dégradé. En 1992, le sommet de la Terre de Rio a été l'occasion de proposer « *une conception intégrée de la planification et de la gestion des terres* »<sup>966</sup> en utilisant l'agenda 21. Le but de l'intégration et « *de faciliter l'affectation des terres à des utilisations offrant les plus grands avantages durables* ». Par ce biais, les états s'obligent à ce que leur politique mette en place les instruments visant une utilisation efficiente des sols ainsi que la préservation et la gestion durable de ceux-ci particulièrement pour les terres agricoles.

L'Union européenne a commencé à s'intéresser à la gestion des sols que tardivement<sup>967</sup>. Ce n'est qu'à partir de 2002 avec une communication de la commission<sup>968</sup> « *vers une stratégie thématique pour la protection des sols* » que l'Europe a intégré en son sein une stratégie visant la protection des sols. Cette stratégie a été adoptée le 22 septembre 2006 suivi peu de temps après par une proposition de directive. Cette proposition de directive vise à la protection des sols ainsi qu'à leurs utilisations durables. Cependant, un rapport de février 2012<sup>969</sup> issue de la Commission européenne concernant la mise en place de cette stratégie de protection des sols montre que les sols à l'international et dans l'Union européenne continuent de se dégrader. Cette perpétuelle dégradation des sols est une conséquence de la

---

<sup>965</sup> Paragraphe quatre de la charte

<sup>966</sup> Chapitre 10

<sup>967</sup> Communication de la commission du 24 janvier 2001 dans le sixième programme communautaire d'action pour l'environnement, environnement 2010 : notre avenir, notre choix, COM (2001)

<sup>968</sup> Communication de la commission du 16 avril 2002, au conseil, au Parlement européen, au comité économique et social et au comité des régions, vers une stratégie thématique pour la protection des sols, COM (2002)

<sup>969</sup> Stratégie thématique en compte du 22 septembre 2006 COM (2006)

surexploitation de notre société de consommation. Il existe pourtant des textes de loi qui tentent de le préserver.

## 2) *La nécessité de préserver le sol*

Cette préservation des sols peut être retrouvée à différentes échelles. En effet, si la préservation des sols est défendue à l'échelle internationale **(a)** il en est de même à l'échelle européenne **(c)** et régionale **(b)**.

### a) À l'échelle internationale

Il existe trois instruments juridiques contraignants internationaux. Ce sont des Conventions proposées par les Nations unies afin d'obtenir la préservation des sols<sup>970</sup>. La première convention des Nations unies est une convention-cadre de 1992. Son objectif principal vise les changements climatiques et plus particulièrement la stabilisation des gaz à effet de serre afin que ceux-ci ne représentent plus une menace effective dans l'équilibre de notre environnement. Si dans un premier temps cette convention semble s'éloigner du but premier de la préservation des sols, les sols représentent un élément essentiel dans le stockage de ce gaz. *« Les matières organiques et sols constituent en effet la deuxième plus grande réserve de carbone de la planète après les océans. Les sols de l'Union européenne enferment à eux seuls plus de 70 milliards de tonnes de carbone organique, ce qui représente un volume énorme lorsque l'on sait que les états membres de l'Union européenne émettent environ 2 milliards de tonnes de carbone chaque année »*<sup>971</sup>. La rétention des gaz à effet de serre ne peut se faire de manière efficiente que si et seulement si les sols sont de bonne qualité et donc préservés.

La deuxième convention en date de 1992 issue elle aussi des Nations unies concerne principalement la diversité biologique. Le but de cette convention est la préservation de cette diversité biologique ainsi que l'utilisation de manière durable des éléments qu'elle contient. La diversité biologique comprend aussi les écosystèmes terrestres. Enfin la convention des Nations unies de 1994 qui concernent la lutte contre la désertification a une influence directe sur la préservation des sols. Elle vise à *« appliquer des stratégies intégrées à long terme axé, dans les zones touchées, sur l'amélioration de la productivité des terres ainsi que sur la*

---

<sup>970</sup> S. DOUMBE-BILLE ET P. STEINCHEN, « La protection des sols en droit international communautaire, aménagement et environnement, numéro spécial protection des sols, mai 2010, p. 7-19

<sup>971</sup> P. STEICHEN, « Terres, sols et sécurité alimentaire », *Revue juridique de l'environnement* 2013/4 (Volume 38), p. 595-612.

*remise en état, la conservation et une gestion durable des ressources en terre et en eau...*  
»<sup>972</sup>.

b) À l'échelle régionale

Dans une dimension moindre, il existe un protocole d'application de la Convention alpine de 1980 qui concerne la protection des sols. Il représente « *le seul instrument contraignant dans le monde qui concerne spécifiquement la protection des sols* ». Le protocole a pour objectif de mettre en place une « *protection durable sols alpins, dans ses fonctions naturelles, historiques, culturelles et utilitaires* ». Ce protocole précise que « *les fonctions écologiques du sol doivent être garanties et préservées à long terme qualitativement et quantitativement en tant qu'élément essentiel des écosystèmes* ». De plus, la réhabilitation « *des sols endommagés sont à encourager* ». Le site alpin doit être préservé à la fois pour ses ressources naturelles et culturelles. Étant donné l'importance des sols dans notre société, il est à déplorer que ce texte soit le seul à avoir une portée contraignante. En effet, des projets existent, mais ne sont pas encore concrétisés. Le protocole de 2009 rédigés sur la demande de l'IUCN intitulé « *la sécurité et l'utilisation durable des sols* » fait partie de ces textes<sup>973</sup>. S'il venait à être validé, ce protocole serait une annexe à la convention des Nations unies de 1984 sur la lutte contre la désertification. Ce protocole définit l'utilisation durable des sols comme « *l'utilisation du sol d'une manière qui préserve les processus de formation du sol et sa dégradation, tout en maintenant ses fonctions écologiques et en préservant sa capacité à répondre aux besoins et aux aspirations des générations présentes et futures* »<sup>974</sup>. Ce projet d'une cinquantaine d'articles vise à obtenir un équilibre entre une utilisation durable des sols et la lutte contre la désertification, la dégradation des sols et la sécheresse. Le projet de protocole conçoit le sol au travers de quatre fonctionnalités. Le sol a une fonction d'habitat, de régulation, culturelle et utilisatrices<sup>975</sup>. D'un point de vue de la contrainte, ce projet inabouti a prévu que les états auraient le droit d'exploiter leurs propres ressources en vertu de leur politique environnementale en ayant pour contrepartie le devoir et l'obligation de contrôler que les activités permettant l'exploitation de ses ressources ne crée pas de dommages trop importants au sol de la nation et au sol des nations voisines. Cette préservation vise aussi la préservation des ressources pour les générations présentes et futures.

---

<sup>972</sup> Article 3 de la Convention

<sup>973</sup> IUCN-commission on environmental law, Specialist group on sustainable use of soils and desertification

<sup>974</sup> N°45, p 13

<sup>975</sup> Article quatre du projet de protocole

Une notion intéressante est abordée par ce projet de protocole : la sécurité des sols. Cette nouvelle notion vise « *la conservation de la fertilité du sol, l'endiguement de la dégradation des sols et des terres et la réduction des conséquences de la sécheresse à travers l'amélioration des moyens...et l'accroissement du bien-être humain* »<sup>976</sup>. Il faut néanmoins effectuer la distinction et préciser que la notion de sécurité des sols ne doit pas être confondue avec la notion de sécurité du territoire. Cette dernière vise en priorité les pouvoirs souverains d'un État. La sécurité du sol comprend une dimension économique, environnementale et sociétale. Ces caractéristiques permettent selon certains auteurs de rapprocher la notion de sécurité des sols avec la sécurité alimentaire. Celle-ci peut se définir comme « *le droit de chaque nation de maintenir et d'élaborer sa propre capacité à produire ses propres aliments de base dans le respect de la diversité culturelle et productive* »<sup>977</sup>.

c) À l'échelle européenne

Le droit de l'Union européenne a quant à lui effectué une proposition de directive en date du 22 septembre 2006<sup>978</sup> qui définit un cadre pour la protection des sols. Ce cadre de protection commun est fondé sur les principes de préservation, de prévention de la dégradation, de réduction des risques et d'intégration de ces considérations dans les autres politiques. À l'inverse du projet de 2004<sup>979</sup>, les fonctions écologiques, économiques, sociales et culturelles du sol sont définies de manière précise. Il est même précisé qu'une des fonctions est d'être « une source de matières premières ». À l'heure actuelle, le sol possède une qualification juridique floue. Les qualifications des sols ne voient le jour que dans les moments de crises. En effet, la directive de 2006 qui reste le texte fondateur des bases européennes concernant la protection des sols a laissé un souvenir intarissable surtout concernant le traitement de la contamination des sols et des sites. Si ce premier volet a donné lieu à un amoncellement de réflexion de doctrine, le second volet thématique concernant les concepts de services écologiques apportés par les sols et de biodiversité appliquée aux organismes du sol n'a pas subi le même traitement. Il semble néanmoins que c'est cette qualification juridique qui permettrait d'obtenir une vision plus claire du statut juridique des sols. Cette création devrait refléter les caractéristiques écologiques et non leur valeur d'usage.

---

<sup>976</sup> P. STEICHEN, « Terres, sols et sécurité alimentaire », *Revue juridique de l'environnement* 2013/4 (Volume 38), p. 595-612.

<sup>977</sup> Sommet mondial de l'alimentation, 1996, « activisme paysan et réinvention des fonctions de l'agriculture », alimentation, environnement et santé, pour un droit à l'alimentation, ellipses, 2010, p. 192

<sup>978</sup> COM (2006) 232 finals

<sup>979</sup> 2004/35/CE

Comme l'explique Philippe Billet, directeur de l'Institut du droit de l'environnement, le statut juridique des sols dans le droit français s'apparente au droit de propriété. D'un point de vue environnemental, le sol « *est beaucoup plus considéré comme un substrat" alors qu'il n'existe pas de dispositions qui "le reconnaissent formellement comme un milieu naturel" contrairement à l'eau. Le code de l'urbanisme considère le sol comme "le support" des constructions et des activités humaines et impose à toutes les collectivités territoriales de procéder à une "gestion économe et équilibrée des espace. S'il tente de préserver les terres agricoles ou naturelles, le droit de l'urbanisme se préoccupe peu de la qualité agronomique des sols". Ce sont "la valeur agricole des terres" ou "la richesse des sols" qui justifient le classement en "non constructible (NC)" (zones de richesses naturelles), indiquent les rapporteuses. C'est en raison de leur potentiel agronomique, biologique ou économique que certains secteurs peuvent être classés en "zones A" (agricoles) dans les Plans locaux d'urbanisme (PLU). C'est donc "au regard de sa double nature - c'est-à-dire soit en tant que surface, soit en tant que matière (ou volume) – que le sol est appréhendé par le droit* »<sup>980</sup>. Pourtant il est nécessaire d'y intégrer son parallèle depuis que l'homme est devenu sédentaire : la production alimentaire. En effet, la protection des sols permettrait d'obtenir une sécurité alimentaire accrue. Ainsi, le lien entre le droit de l'environnement et le droit alimentaire semble se préciser.

### *B) Le droit de l'environnement protecteur des matières premières*

Il est possible d'identifier deux méthodes visant à évaluer les dommages causés aux sols agricoles. Il y a les études d'impact (1) et les zonages de protection (2).

#### *1) Les études d'impact*

Que ce soit la déclaration de Rio de 1992, la convention d'Espoo du 25 février 1991 où le protocole de Kiev du 21 mai 2003, l'ensemble de ces conventions internationales effectuent la promotion de mécanismes permettant d'évaluer les incidences environnementales. D'un point de vue juridictionnel, l'arrêt tatar du 27 janvier 2009 de la Cour européenne des droits de précise « *que le processus décisionnel doit tout d'abord comporter la réalisation des enquêtes et études appropriées, de manière à prévenir et évaluée à l'avance les effets des activités qui peuvent porter atteinte à l'environnement et aux droits des individus, et à permettre ainsi*

---

<sup>980</sup> <http://www.actu-environnement.com/ae/news/cese-sol-droit-urbanisme-alur-agriculture-artificialisation-24670.php4>

*l'établissement d'un juste équilibre entre les divers intérêts concurrents enjeux... »<sup>981</sup>. Encore plus récemment, la cour internationale de justice dans une affaire opposant l'Uruguay à l'Argentine le 2 avril 2000 à déterminer que « l'on peut désormais considérer qu'il existe, en droit international général, une obligation de procéder à une évaluation de l'impact sur l'environnement lorsque l'activité industrielle projetée risque d'avoir un impact préjudiciable important dans un cadre transfrontière, et en particulier sur une ressource partagée »<sup>982</sup>.*

L'évaluation des incidences sur l'environnement se fait en Europe par le biais d'un mécanisme issu d'une directive du Parlement et du conseil du 13 décembre 2011<sup>983</sup> et concerne l'évaluation des incidences de certains projets publics et privés sur l'environnement. Ces études d'impact sont considérées par certains auteurs de doctrine comme révolutionnaire<sup>984</sup>. Ces études qui sont contrôlées par le juge administratif obligent ceux qui sont à la tête des projets d'effectuer des études scientifiques concernant l'insertion de leur projet dans leur environnement. Et, ces évaluations ont notamment un intérêt concernant l'agriculture. Dans un premier temps, l'évaluation se fait notamment en incluant le sol. Plus particulièrement, le projet se doit de décrire l'ensemble des exigences concernant l'utilisation du sol que ce soit pendant une phase de construction ou pendant une phase de fonctionnement<sup>985</sup>. Dans un second temps, les activités agricoles « *elles-mêmes figureront des activités qui doit faire l'objet d'une évaluation en raison de leur incidence sur l'environnement. Cela ressort d'abord de la définition générale des projets qui incluent les interventions dans le milieu naturel ou le paysage, y compris celles destinées à l'exploitation des ressources du sol* »<sup>986</sup>.

Il est aussi possible de retrouver la liste spécifique des projets concernés dans les annexes de la directive. Par exemple, un élevage intensif devra être obligatoirement soumis à une évaluation. Cependant, certains projets agricoles, sylvicoles ou aquacoles, pourront être évalués directement par les états par le biais de critères qui figurent en annexe trois de la directive. Ceci concerne par exemple l'affectation de terres incultes ou de terre semi-naturelle pour les données à une exploitation agricole intensive. Ce qui n'est pas le cas en France. Ces

---

<sup>981</sup> CEDG, 27 janvier 2009 TATARc/ Roumanie

<sup>982</sup> <http://www.icj-cij.org/docket/files/135/15878>

<sup>983</sup> Directive 2011/92/UE

<sup>984</sup> M. PRIEUR, *Droit de l'environnement*, Dalloz, 5<sup>ème</sup> édition, paragraphe 80

<sup>985</sup> Annexe 4, paragraphe 2 de la Directive 2011/92/UE

<sup>986</sup> P. STEICHEN, « Terres, sols et sécurité alimentaire », *Revue juridique de l'environnement* 2013/4 (Volume 38), p. 595-612.

deux types de projets seront nécessairement soumis à une évaluation environnementale. Le 21 septembre 1999<sup>987</sup>, la cour de justice s'est trouvée face un problème nécessitant d'appliquer ces dispositions. Dans cet arrêt, l'Irlande avait apparemment fixé des seuils concernant l'affectation des terres à l'exploitation agricole intensive tellement bas il n'y avait que très peu de projets qui faisaient réellement l'objet d'une évaluation concernant leur incidence sur l'environnement.

D'un point de vue international, il semble complexe d'obtenir un texte ou des accords inter états permettant d'obtenir une évaluation internationale. Cependant, ces textes pourraient permettre une évaluation et des critères communs concernant des projets d'affectation de terre à l'agriculture intensive. Sans compter que généralement ces évaluations intègrent l'information et la participation du public. La directive du 27 juin 2001<sup>988</sup> relative à l'évaluation des incidences de certains plans et programmes a enrichi l'évaluation des projets en permettant une évaluation en amont. Ces directives ont pour objectif principal d'assurer un niveau élevé de protection de l'environnement et d'intégrer des considérations environnementales dans la mise en place de plans et programmes qui visent la promotion d'un développement durable en considérant que certains plans et programmes qui auraient des conséquences visibles et notables sur l'environnement devraient avoir l'obligation d'être soumis à une évaluation environnementale.

En France, les conséquences de cette directive se sont retrouvées à l'article R 121-14 du code de l'urbanisme qui est relatif à l'évaluation environnementale des documents d'urbanisme. Concrètement, des plans locaux d'urbanisme ont l'obligation d'être soumis à une évaluation qui déterminera les conséquences environnementales et plus particulièrement les PLU dans les zones sensibles. Toujours en France, un certain nombre de mécanismes ont été adoptés afin de préserver les terres agricoles<sup>989</sup>. La loi du 27 juillet 2010<sup>990</sup> de modernisation de l'agriculture et de la pêche a mis en place le plan régional de l'agriculture durable. Ce « *plan régional de l'agriculture durable fixe les grandes orientations de la politique agricole, agroalimentaire et agro-industrielle de l'État dans la région en tenant compte des spécificités des territoires ainsi que de l'ensemble des enjeux économiques, sociaux et*

---

<sup>987</sup> Aff. C-392/96

<sup>988</sup> Directive 2001/42/CE

<sup>989</sup> F. COLLART-DUTILLEUL, « L'agriculture et les exigences du développement durable en droit français » n°402, avril 2012, Etude 5

<sup>990</sup> Loi n°2010-874

*environnementaux*»<sup>991</sup>. Ces orientations tiennent évidemment compte de la manière de protéger et de mettre en avant les terres agricoles. C'est au préfet que revient non pas l'obligation, mais le devoir d'informer les communes et les établissements publics de l'existence du plan régional de l'agriculture durable lorsque un PLU est créé ou révisé. Au niveau du département, la même loi prévoit la création de la commission de la consommation des espaces agricoles. Celle-ci a pour but de réduire le rythme de consommation des espaces agricoles de 50 % durant la prochaine décennie<sup>992</sup>. Sa consultation s'effectue concernant les questions relatives à la diminution des surfaces agricoles et sur les moyens à mettre en œuvre afin de contribuer à la limitation de la consommation de l'espace agricole. Lors de la mise en place de schémas de cohérence territoriale, sa consultation est obligatoire. Elle est également concernant des plans locaux d'urbanisme qui aurait pour conséquence de réduire les surfaces agricoles. L'ensemble de ces dispositifs permet de renforcer les dispositifs préexistants comme les zones agricoles protégées et les périmètres de protection des espaces agricoles et naturels périurbains. Ces deux mécanismes impliquent aussi leur intégration dans les documents d'urbanisme. Cependant ceci a eu des résultats très mitigés.

La conservation des terres agricoles est un mécanisme nécessaire. Les mises en place françaises pourraient aussi suivre les exemples d'autres pays européens. La Belgique a mis en place une compensation entre des zones constructibles et non constructives. Ainsi, les autorités publiques lors d'une affectation d'une nouvelle portion d'un territoire d'un projet d'urbanisation, ont le devoir de mettre en place un projet visant à la réduction de l'urbanisation dans une zone de surface équivalente. Le but étant de limiter au plus possible l'extension des zones d'urbanisation<sup>993</sup>. Pourtant, cette règle pose un nouveau problème concernant la desurbanisations et sa prise en compte.

## 2) *Le zonage de protection*

Les zones de protection peuvent avoir des conséquences sur la qualité des sols. Elles peuvent permettre dans un certain sens l'amélioration de la sécurité alimentaire. Dans ces zones des précautions spécifiques peuvent être prises et respecter par l'ensemble des utilisateurs afin que des produits antiparasitaires ne viennent perturber le périmètre de protection. Plus spécifiquement, les collectivités publiques qui bénéficient de la jouissance de terrain à

---

<sup>991</sup> Article 111-2-1 du code rural

<sup>992</sup> Circulaire du 9 février 2012 relative à la commission départementale de consommation des espaces agricoles

<sup>993</sup> P. STEICHEN, « Le principe de compensation, un nouveau principe de l'environnement ? » *La responsabilité environnementale, prévention, implication, réparation*, sous la direction de C. Cans acte Dalloz, 2009/



l'intérieur d'un de ces périmètres peuvent inclure des restrictions dans l'utilisation de ce terrain dans le but de préserver la qualité de la ressource en eau. Dans un cadre agricole, cette restriction pourrait éviter la pollution des nappes phréatiques en limitant l'utilisation de certains pesticides par les producteurs. Il en est de même pour les zones Natura 2000. Ces hommes ont pour but de protéger les habitats et des espèces de faune et de flore sauvage qui contribuent à la préservation de la qualité des sols. Or, « *les terres agricoles représentent 41 % des milieux concernés en France, juste avant les forêts* »<sup>994</sup>.

A l'inverse des études d'impact, lorsqu'un résultat est négatif concernant l'évaluation environnementale d'un plan ou d'un projet, les pouvoirs publics peuvent refuser le plan ou le projet. Mais, dans le cadre des zones Natura 2000, l'article L 414-4 du code de l'environnement prévoit que « *lorsqu'une évaluation conclut à une atteinte aux objectifs de conservation d'un site Natura 2000 et en l'absence de solutions alternatives, l'autorité compétente peut donner son accord pour des raisons impératives d'intérêt public majeur. Dans ce cas, elle s'assure que des mesures compensatoires sont prises pour maintenir la cohérence globale du réseau Natura 2000. Ces mesures compensatoires sont à la charge de l'autorité qui a approuvé le document de planification ou du bénéficiaire du programme ou projet d'activités, de travaux, d'aménagements, d'ouvrages ou d'installations, de la manifestation ou de l'intervention. La Commission européenne en est tenue informée* ».

En termes de conservation, ses objectifs sont plus spécifiques concernant les exploitations agricoles. L'ensemble de ses spécificités est regroupé dans des contrats agri environnementaux ou contrats d'agriculture durable<sup>995</sup>. S'ils ne relèvent pas réellement du code de l'environnement, ils ont l'obligation d'intégrer l'ensemble des engagements afin d'atteindre les objectifs de conservation du site et de respecter le cahier des charges du document d'objectifs. L'ensemble de ces dispositions ne constitue pas les seuls outils disponibles dans l'arsenal de l'État français afin de préserver les sols agricoles.

### Paragraphe 3 Les SAFER

Il est possible de répertorier une trentaine de sociétés d'aménagement foncier et d'établissement rural (SAFER) en France. Leur création remonte à l'édiction de la loi d'orientation agricole

---

<sup>994</sup> Source : ministère de l'écologie 2011

<sup>995</sup> L. BOY, « Contrats agri environnementales : aide aux rémunérations », *Economie rurale*, n°260, 2000, p. 52-65

no 60-808 du 5 août 1960<sup>996</sup>. Elles ont été dans un premier temps des outils simples permettant la mise en place de la politique des structures agricoles. Leur constitution allait de pair avec une volonté de moderniser l'agriculture en offrant la possibilité de créer des structures agricoles à une échelle familiale. À l'heure actuelle, elles bénéficient toujours de cette mission d'amélioration des terres agricoles, mais aussi « *par l'installation ou le maintien d'exploitants agricoles ou forestiers, par l'accroissement de la superficie de certaines exploitations agricoles ou forestières, par la mise en valeur des sols et, éventuellement, par l'aménagement et le remaniement parcellaire* »<sup>997</sup>.

Pour autant le rôle de ces entités a su évoluer. Elles ont aussi la mission « plus large de mise en œuvre du volet foncier de la politique d'aménagement et de développement durable du territoire rural ». La loi no 2005-157 du 23 février 2005 relative au développement des territoires ruraux leur a octroyé le fait de contribuer à la diversité des paysages, ainsi qu'à la protection des ressources naturelles et de la diversité biologique. Les articles L. 141-1 à L. 144-7 et R. 141-1 à R. 144-7 du code rural régissent les SAFER. Ce n'est pas loi qui a catégorisé Les SAFER. Leur reconnaissance a été effectuée par le Conseil d'État. Celui-ci a considéré que les SAFER étaient un organisme de gestion d'un service public<sup>998</sup>. Ce sont des sociétés anonymes ce qui implique que les articles L 225 et suivants du code de commerce leur sont applicables. L'article L. 141-7 du code rural dispose que « *les sociétés d'aménagement foncier et d'établissement rural ne peuvent avoir de buts lucratifs. Les excédents nets réalisés par les sociétés d'aménagement foncier et d'établissement rural qui s'entendent des produits nets de l'exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges sociales, ainsi que de tous les amortissements de l'actif social et de tous les prélèvements nécessaires pour la constitution de provisions, ne peuvent être utilisés, après constitution de la réserve légale et versement d'un intérêt statutaire aux actions dont le montant est libéré et non amorti, qu'à la constitution de réserves destinées au financement d'opérations conformes à l'objet de ces sociétés* ».

La composition du conseil d'administration est répartie entre des représentants du monde agricole, du monde rural et des collectivités publiques<sup>999</sup>. De plus, les SAFER sont agréés par le ministre de l'Agriculture et le ministre de l'Économie après un avis favorable des arrêts par

---

<sup>996</sup> D. 1960. 290, rect. 331

<sup>997</sup> C. rur., art. L. 141-1

<sup>998</sup> CE 20 nov. 1995, Borel, req. no 147026, Rec. CE, p. 795

<sup>999</sup> C. rur., art. L. 141-6, al. 2, et R. 141-4

les chambres de l'agriculture des départements où elles devront s'installer, mais aussi après un avis des commissions département d'orientation de l'agriculture. Cet agrément est spécifique pour une zone déterminée. C'est une zone de compétence exclusive<sup>1000</sup>. Du fait de leur mission de service public, elles sont sous le contrôle permanent de l'État. Aussi la nomination du président d'une SAFER doit être approuvée par le ministre de l'Agriculture qui en désigne le directeur. Il en est de même concernant leurs programmes d'action. Celui-ci est aussi soumis à une approbation des ministres. Leur activité est contrôlée par deux commissaires du gouvernement<sup>1001</sup>.

L'ensemble de ces contrôles effectués par l'État sont justifiés. En effet les SAFER effectuent des missions de service public. Or ces missions visent un intérêt général et utilisent des fonds publics. Et afin de respecter cet intérêt général, il existe un organe consultatif présent dans chaque zone de compétence qui émet un avis sur les attributions de terre et les locations attenantes<sup>1002</sup>. Au cours des années, les missions des SAFER se sont enrichies. Dans un premier temps, les SAFER ont pour activité principale d'acquérir des terres et de les exploiter soit de manière agricole soit de manière forestière afin d'en effectuer une rétrocession. Le montant de cette rétrocession dépendra des objectifs fixés par la loi. À partir de 1962, elles ont obtenu un pouvoir d'intervention sur le marché visant à mettre de côté les intérêts particuliers qui iraient à l'encontre de la politique des structures agricoles. Ce droit prend la forme d'un droit de préemption. La loi no 77-1459 du 29 décembre 1977<sup>1003</sup> est venue mettre en place une précision de cette procédure étatique tout en la rendant plus transparente.

*« Les SAFER peuvent également, lorsqu'elles sont bénéficiaires de promesses de vente de tels biens se substituer un ou des attributaires des droits qui leur ont été concédés. Il leur est désormais possible d'acheter des parts de sociétés agricoles donnant vocation à l'attribution en propriété de biens agricoles ou forestiers. Elles peuvent acquérir toutes les parts ou actions de sociétés ayant pour objet l'exploitation ou la propriété agricole, et notamment les GFA »*<sup>1004</sup>.

---

<sup>1000</sup> C. rur., art. L. 141-6, al. 1er, R. 141-5 et R. 141-6

<sup>1001</sup> C. rur., art. R. 141-4 et s.

<sup>1002</sup> C. rur., art. R. 141-5 et R. 141-6

<sup>1003</sup> D. 1978. 34

<sup>1004</sup> I. COUTURIER, « Société d'aménagement foncier et d'établissement rural » (SAFER), *Répertoire de droit immobilier*, Dalloz, Janvier 2015

Ainsi, les SAFER ont la possibilité d'influer sur le marché foncier. Elles visent à le rendre transparent, à le régulariser afin d'obtenir la création de structures agricoles et forestières. Il est possible aussi que les SAFER bénéficient de pouvoir qui vise à aménager le territoire avant d'effectuer la rétrocession aux acquéreurs qu'elle aura sélectionnés<sup>1005</sup>. Les SAFER bénéficient aussi de la possibilité d'effectuer des locations des terres qu'elles ont acquises. Il y a eu une extension de ce pouvoir notamment par les lois no 90-85 du 23 janvier 1990<sup>1006</sup> et no 95-95 du 1er février 1995<sup>1007</sup>. Cependant à partir des années 1980, les SAFER ont dû s'adapter face aux difficultés financières qu'elles ont subi. En effet, dans les années 80, le marché foncier s'est effondré. Il faut rajouter à cela, l'évolution de la politique agricole commune et l'évolution du droit rural. Par ce biais, la SAFER est devenue un acteur multi facettes de l'aménagement rural français.

Les SAFER ont donc maintenant la possibilité d'effectuer des prestations de services. Elles peuvent fournir aux collectivités territoriales un concours technique. Elles peuvent aussi prêter main-forte aux établissements publics concernant des opérations d'aménagement foncier telles que le remembrement ou la réorganisation foncière, pour la mise en œuvre de leurs droits de préemption, pour la négociation et la gestion de leur patrimoine immobilier, ceci dans des conditions contractuelles précises et sous contrôle des commissaires du Gouvernement. Elles peuvent aussi contribuer à la protection des espaces agricoles naturels et périurbains à la demande du département. Elles peuvent participer à des procédures visant à la mise en valeur de terres incultes ou sous-exploitées<sup>1008</sup>. Elles peuvent effectuer pour des tiers des études sur l'aménagement foncier et la mise en valeur des sols, et être associées à la réalisation des travaux. Elles peuvent participer aussi aux procédures d'aménagement forestier en contribuant à l'amélioration des structures, et en particulier, en s'associant à la création d'associations syndicales de gestion forestière. Enfin, elles peuvent conduire des travaux facilitant la réorientation de terres et de bâtiments vers des usages non agricoles, pour le développement rural et la protection de la nature et de l'environnement.<sup>1009</sup> Les SAFER peuvent faire l'acquisition d'immeubles et de baux emphytéotiques nécessaires à leur mission par le biais de contrats de gré à gré. Ainsi, la loi no 62-933 du 8 août 1962 les aspects

---

<sup>1005</sup> C. rur., art. R. 141-1

<sup>1006</sup> D. 1990. 108

<sup>1007</sup> D. 1995. 107

<sup>1008</sup> C. rur., art. L. 125-1

<sup>1009</sup> C. rur., art. L. 141-2 et s.

bénéficiaient d'un nouveau droit qui est le droit de préemption<sup>1010</sup>. Son existence modifie largement l'ensemble des transactions immobilières, leur régime juridique et leur contexte.

*« La préemption est une prérogative exorbitante du droit commun, dont le fondement est l'intérêt général. C'est un moyen qui doit permettre d'imposer une politique agraire en écartant les volontés individuelles qui empêcheraient un développement structurel rationnel. C'est aussi un moyen de réguler le marché et d'éviter la spéculation. Elle ne s'assimile pas à une prérogative de puissance publique dans la mesure où la volonté du vendeur en constitue le seul fait générateur. La préemption représente néanmoins un pouvoir qui porte atteinte au caractère absolu du droit de propriété et à la liberté contractuelle. Il en résulte une procédure rigoureuse et l'organisation d'un contrôle administratif et judiciaire. La vente amiable fait l'objet d'un contrôle allégé. Il importe donc de reconnaître les cessions réalisées avec préemption »<sup>1011</sup>.*

La préemption est un droit. Il permet d'obtenir une acquisition prioritaire. Cette acquisition est déterminée par la loi. Ainsi, le propriétaire voulant vendre son bien se doit de notifier son intention de vendre le bien. De ce fait, la SAFER peut s'imposer comme acheteur et négocier les conditions de la cession. Cette simple définition permet d'analyser le droit de préemption de deux manières. Dans un premier temps, le droit de préemption peut être rapproché de l'idée de substitution. Dans la préemption, l'acquéreur initial du bien se voit retirer son droit après la formation du contrat. Cependant, cette substitution n'entraîne aucunement le versement de dommages pour l'acquéreur initial. C'est en tout cas ce que semble confirmer la jurisprudence<sup>1012</sup>. De plus, il faut que le nom de l'acheteur soit notifié pour que le délai de préemption soit ouvert<sup>1013</sup>. La SAFER est tenue au versement de la commission que l'agent immobilier est en droit de demander. Ce qui vient confirmer cette analyse<sup>1014</sup>. Cette première thèse s'adapte aussi très bien dans le cadre d'une adjudication.

*« Enfin, cette analyse est également conforme au fait que lorsque la SAFER a formé une offre distincte des conditions initialement notifiées, et que le vendeur a retiré son bien de la vente,*

---

<sup>1010</sup> C. rur., art. L. 143-1 et s., R. 143-1 et s.

<sup>1011</sup> I. COUTURIER, « Société d'aménagement foncier et d'établissement rural » (SAFER), *Répertoire de droit immobilier*, Dalloz, Janvier 2015

<sup>1012</sup> Cass. 3e civ. 9 juill. 1980, Bull. civ. III, n o 139

<sup>1013</sup> Cass. 3e civ. 4 oct. 1977, Defrénois 1978. art. 31764, note J.-L. Aubert

<sup>1014</sup> Cass. 3e civ. 14 mars 1979, Rev. loyers 1979. 377, note J. Viatte ; Cass. 3 e civ. 9 juill. 1980, Bull. civ. III, n o 134

*puis a accepté de céder le bien à la SAFER, il n'est pas retenu que la SAFER a alors exercé son droit de préemption* »<sup>1015</sup>. Mais en réalité il est possible d'analyser le fait que la SAFER s'est imposée en tant que contractante.

Dans un second temps, il est possible de voir le droit de préemption de la SAFER comme un droit excluant a priori l'ensemble des acquéreurs possibles des terres. C'est une exclusion par préférence légale<sup>1016</sup>. Ce droit de préemption dont bénéficie la SAFER est prévu aux articles L. 143-1 et suivants et R. 143-1 et suivants, ainsi que par renvoi, selon les articles L. 412-8 à L. 412-11, et L. 412-12, alinéa 2, du code rural qui régissent le droit de préemption exercé par le preneur d'un bail à ferme. C'est le tribunal de grande instance qui bénéficie de la compétence pour traiter du contentieux relatif à l'exercice de ce droit. Et c'est le tribunal paritaire des baux ruraux qui a la compétence pour traiter les contestations du preneur. Même si le droit de préemption semble s'imposer a priori concernant l'achat de ces terres, la SAFER a l'obligation d'en faire la demande. Cette demande est adressée au préfet qui déterminera la zone dans laquelle la SAFER pourra l'exercer. Cette demande prévoit aussi la superficie minimum qui pourra être préemptée par la SAFER. C'est par le biais d'un décret que chaque SAFER est autorisé à utiliser son droit de préemption pour une durée déterminée<sup>1017</sup>.

Du fait de son caractère prépondérant, ce droit s'est vu préciser à de multiples reprises par des décisions judiciaires<sup>1018</sup>. La SAFER représente donc hypothétiquement un organisme de régulation qui vise à l'amélioration du territoire et à une préservation de l'environnement de façon durable. Cette idée de régulation se retrouve dans l'attribution. Pour ce faire, elle va choisir parmi des personnes physiques ou morales celles qui ont la possibilité d'assurer la gestion du bien, sa mise en valeur ou sa préservation. L'ensemble de ces conditions s'appréciera « en fonction de leur situation familiale, de leur capacité financière d'acquérir le bien et de le gérer, de l'existence de revenus non agricoles, de leur compétence professionnelle et de leurs qualités personnelles, et d'autre part, en fonction de l'intérêt économique, social ou environnemental de l'opération. Si aucun candidat ne remplit de telles conditions, alors la SAFER peut attribuer le bien à tout autre candidat »<sup>1019</sup>. Si c'est une mission d'intérêt général que la SAFER poursuit, la cour des comptes à de nombreuses

---

<sup>1015</sup> Cass. 3e civ. 26 févr. 1986, préc. supra, no 7 ; Cass. 3e civ. 22 févr. 1989, RD rur. 1989. 315

<sup>1016</sup> Sur les conditions du pacte de préférence, rapp. Cass. com. 12 mai 1992, RTD civ. 1993. 346, obs. J. Mestre

<sup>1017</sup> C. rur., art. L. 143-7

<sup>1018</sup> V. J.-L. AUBERT, *Le régime du droit de préemption des SAFER et de leurs rétrocessions*, Defrénois 1979. 321 et 1979. 513 ; L. LORVELLEC, *Droit rural*, 1988, Masson, nos 71 et s. ; J. DAVID, *À propos de la distinction entre vente amiable et préemption avec autorisation*, RD rur. 1982. 227

<sup>1019</sup> C. rur., art. R. 142-1

reprises a émis des alertes afin de recentrer ces organismes. En février 2014, la cour des comptes met en lumière les dérives de certaines SAFER.<sup>1020</sup> Au sein de ce rapport, la cour des comptes met en avant le fait que les SAFER ont abusé de certains avantages fiscaux<sup>1021</sup> et ont radicalement changé de mission. Elles sont devenues des intermédiaires de transaction percevant des commissions. Or ce sont des organismes à but non lucratifs qui sont censés préserver les terres agricoles tout en les répartissant.

Afin d'éviter ces dérives il serait possible de mettre en place d'autres mécanismes juridiques, En 2004, la SFDE a proposé la rédaction d'une étude concernant la servitude contractuelle environnementale par le biais du Professeur Gilles Martin. *« Dans le cadre d'un projet de loi d'orientation agricole, le Ministère de l'écologie et du développement durable propose la création d'une servitude contractuelle environnementale, qui peut être établie au profit d'une personne morale de droit public ou au profit d'une association agréée pour la protection de l'environnement. La désignation d'un fonds dominant n'est plus nécessaire, et dans le cas d'un bail rural, l'accord du preneur est obligatoire »*<sup>1022</sup>. Malgré le rejet de cette vision, l'idée est de confier la servitude relative à un terrain à une personne morale, une collectivité locale, un établissement public spécialisé ou une association agréée pour la protection de l'environnement. Le but étant de protéger les zones où l'agriculture est possible et de mettre en avant les projets que seraient en accord avec cette servitude. C'est cette idée qui se retrouvera dans la loi sur la biodiversité<sup>1023</sup> dans son article 72 qui prévoit que *« les propriétaires de biens immobiliers peuvent conclure un contrat avec une collectivité publique, un établissement public ou une personne morale de droit privé agissant pour la protection de l'environnement en vue de faire naître à leur charge, ainsi qu'à la charge des propriétaires ultérieurs du bien, les obligations réelles que bon leur semble, dès lors que de telles obligations ont pour finalité le maintien, la conservation, la gestion ou la restauration d'éléments de la biodiversité ou de fonctions écologiques...Le propriétaire qui a consenti un bail rural sur son fonds ne peut, à peine de nullité absolue, mettre en œuvre une obligation réelle environnementale qu'avec l'accord préalable du preneur et sous réserve des droits des tiers. L'absence de réponse à une demande d'accord dans le délai de deux mois vaut acceptation »*. Il est donc bien fait référence à une obligation réelle environnementale. Cette

---

<sup>1020</sup> Cour des comptes, Rapport public annuel 2014 – février 2014, Les SAFER : les dérives d'un outil de politique d'aménagement agricole et rural

<sup>1021</sup> Ces avantages fiscaux sont prévues afin que les jeunes agriculteurs puissent accéder de manière plus aisée à la propriété afin de gérer leur première exploitation.

<sup>1022</sup> Commissariat général au développement durable n° 82 Avril 2013, p. 34

<sup>1023</sup> LOI n° 2016-1087 du 8 août 2016 pour la reconquête de la biodiversité, de la nature et des paysages

obligation est codifiée à l'article L132-3 du Code de l'environnement. Cette nouvelle obligation laisse donc aux co-contractants d'insérer dans leur contrat des obligations qui pourront avoir pour but la protection de l'environnement où la préservation des sols.

La protection de l'accapement terrien par le biais des SAFER reste un sujet d'actualité. En effet, une proposition de loi en date du 18 janvier 2017<sup>1024</sup> vient d'être adoptée par l'assemblée nationale en première lecture. Cette proposition de loi fait suite aux rachats par un fonds de gestion chinois qui a réussi par le biais d'un montage juridique à acheter 1.700 hectares de terres agricoles dans l'Indre sans que la Safer n'ait son mot à dire. Les nouvelles dispositions du texte tendent vers plus de transparences afin d'éviter des situations similaires à l'Indre. Elles tendent vers plus de transparence concernant les cessions de parts ou actions de société détenant du foncier agricole. Si le texte est adopté avec la formulation de la proposition de loi, les futurs acheteurs seront dans l'obligation d'effectuer une déclaration à la SAFER même si leur acquisition représente moins de la totalité des parts. Il est bon de noter que ce seuil de 100% des parts est le seuil actuel d'obligation de déclaration. Il est ainsi facile de comprendre que de nombreuses sociétés qui rachètent petit à petit des parts contournent l'obligation de déclaration.

Les matières premières agricoles sont des biens différents, exclusifs. Leur production, leur utilisation nécessite des structures communes. Celles-ci sont depuis quelques années réappropriées par des acteurs privés qui n'effectuent pas ou alors dans une minorité un partage des ressources. Ces matières nécessitent une protection particulière. Les matières premières agricoles ne sont rien sans la terre qui permet de les faire pousser. Suite aux différentes crises financières, les investisseurs ont bien compris l'intérêt financier de placer leurs capitaux sur des terres dans des pays en développement. Non seulement, cet investissement apporte une diversification de leur portefeuille mais leur permet d'obtenir une rentabilité certaine du fait du moindre cout dans ces pays. La terre doit au même titre que les matières premières agricoles être protégée. La souveraineté alimentaire en dépend. Que ce soit à un niveau financier, où au niveau du sol, le but de la régulation est inconsciemment de protéger notre accès à l'alimentation. Cette alimentation doit être en libre d'accès. Pour obtenir ce résultat des alternatives existent qui permettent plus ou moins de rester dans les circuits standards tout en faisant bénéficier l'ensemble des acteurs des retombées bénéfiques.

---

<sup>1024</sup> Proposition de loi relative à la lutte contre l'accapement des terres agricoles et au développement du biocontrôle, adoptée par l'assemblée nationale en première lecture, texte adopté n° 887



La prise de conscience qui a débuté ces dernières années doit être poursuivie en respectant une certaine idée de moralité et de partage dans toutes les actions entreprises. Les dérives doivent être cadrées afin que la démocratie alimentaire soit préservée.

## CONCLUSION

---

Le droit est le garde-fou de notre société. Il pose les règles de la paix sociale de notre société. Mais il ne doit pas se limiter seulement à ce rôle, il doit devenir novateur et savoir répondre aux problèmes auxquels il sera confronté. Le travail qui a été effectué semble démontrer que le droit ne fait que réagir à des crises. Le droit doit s'adapter particulièrement dans des sphères en perpétuel mouvement et qui ont une tendance à se complexifier. C'est le cas des matières premières agricoles. Il y a encore peu de temps, le commerce des matières premières s'effectuait à la criée au sein de marchés et même si la criée existe toujours, notamment à la bourse aux fleurs aux Pays bas, les méthodes utilisées ont beaucoup évolué. L'utilisation de contrats à terme a permis dans un premier temps de sécuriser les récoltes. Mais il a été détourné de son objectif premier par les financiers qui ont compris l'utilité du contrat à terme ayant pour sous-jacent une matière première agricole. Ce dernier est passé d'une nature assurantielle à un pur produit financier visant le profit. Ce contrat malléable ne s'intègre dans aucune catégorie juridique préexistante, particulièrement quand celui-ci se place sur les marchés de gré à gré. Même les contrats standardisés présentent des particularités que les juristes ont du mal à rattacher à la théorie classique du droit des contrats.

L'article 1128 du Code civil prévoit trois conditions notamment, un contenu certain qui forme la matière de l'engagement. Or, ce contenu n'est autre que le sous-jacent, donc la matière première agricole. La décision de la chambre commerciale de la cour de cassation du 16 janvier 1990<sup>1025</sup>, fait du sous-jacent une simple valeur indiciaire. C'est cette valeur indiciaire qui est au centre du contrat. Le choix du sous-jacent n'est pas anodin. En effet, c'est cette valeur qui fera évoluer le prix d'échange du contrat à terme. Le « roll » effectué sur ces contrats permettra de dégager une plus-value, ou une moins-value. Or, dans le cadre des matières premières agricoles, cette valeur indiciaire possède une valeur intrinsèque qui doit être prise en compte. La matière qui est l'objet du contrat possède une dimension inconsciente partagée par l'ensemble de la société. La matière première agricole n'est pas seulement le

---

<sup>1025</sup> Cour de Cassation, Chambre commerciale, du 16 janvier 1990, 88-10.160, Publié au bulletin

sous-jacent d'un produit financier, elle représente notre alimentation. L'accès à cette alimentation est ce qui définit la démocratie alimentaire d'une nation. La financiarisation à outrance des matières premières agricoles et l'utilisation de techniques financières mènent à des comportements que le droit doit encadrer. Par le biais de la contre opération ou de la liquidation, il est permis de geler l'opération ou d'effacer celle-ci du compte de l'opérateur, annulant alors son engagement initial. Sur les marchés de gré à gré, la cession du contrat ou sa résiliation anticipée débouchent sur le même résultat. Ces comportements sont à l'origine du nombre peu élevé de contrats qui donnent lieu à une livraison de marchandises. Ce lien faible avec la réalité ne fait qu'accentuer le côté presque mystique de la finance et sa déconnection avec le monde réel. Quand la finance effectue un pari sur des prêts hypothécaires en les titrisant à outrance afin de les intégrer dans des titres non toxiques afin qu'ils puissent obtenir une note assez élevée pour être vendus aux meilleurs taux, les conséquences sont désastreuses pour le marché immobilier. Quand les mêmes comportements se répercutent sur des produits qui visent principalement des matières premières agricoles, des famines se créent laissant dépérir une partie de la population mondiale, créant des émeutes de la faim. Des ONG comme OXFAM ont permis, après les famines dues à l'envolée des prix, de mettre en lumière ce type de comportements néfastes pour la stabilité des marchés, mais aussi pour les populations les plus défavorisées. En conséquence, le droit doit réagir. Mais réagir comment et pourquoi ? Est-il possible de remettre en cause tout un système ?

La remise en cause complète du système ne serait pas forcément pertinente. En effet, la finance est capable d'apporter la sécurité nécessaire aux producteurs afin qu'ils puissent vendre leur récolte à un prix fixe par le biais des collatéraux. La réaction du droit doit être adaptée et flexible afin d'englober les attentes de l'ensemble des acteurs. Car ne privilégier que les intérêts d'un secteur aurait des conséquences néfastes sur un autre. L'utilisation du droit de la régulation semble être un bon compromis. La régulation permet de cristalliser à la fois les demandes des acteurs du monde financier, mais aussi les intérêts du monde agricole. Le but étant de trouver un équilibre viable. La mise en place de la loi de séparation bancaire en France tente de trouver cet équilibre en interdisant certains comportements sur les matières premières agricoles. Mais la sphère financière est interconnectée : si la société internationale ne s'accorde pas sur des législations similaires, les lacunes de certains pays risqueront de provoquer une distorsion de concurrence entre les différentes places boursières. La législation française met en place des limitations de positions sur les matières premières agricoles sauf celles ayant un but de couverture. Mais le reste de l'Europe ne connaît pas encore ce genre de

législation. Aussi, un flux de capitaux risque de se produire vers des places boursières permettant encore ce type d'investissement. En effet, si l'Europe et les Etats-Unis prévoient une régulation, sa mise en place sera postérieure à l'entrée en vigueur de la loi de séparation bancaire. L'ensemble de ces législations tendent vers le même objectif, l'encadrement de la spéculation sur les produits dérivés ayant pour sous-jacent des matières premières agricoles. Il est à noter que, depuis l'élection présidentielle américaine, le président des Etats Unis ne semblerait pas accorder autant d'importance aux matières premières agricoles d'un point de vue financier. Il est alors fort possible que l'Europe devienne la seule puissance mondiale occidentale à continuer à garder l'optique de préservation des matières premières agricoles dans la sphère financière. Si cette tendance se confirme, il est fort probable que la législation européenne et française ne soient plus d'aucune utilité.

Le véritable problème repose surtout sur une mise en place de réformes qui répondent à un besoin qui n'est pas prouvé scientifiquement. L'ensemble de la communauté n'arrivant pas à trouver un consensus sur l'influence de la spéculation sur les matières agricoles. Est-ce que ce mouvement est un principe de précaution déguisé ? La réponse semble pouvoir être positive suite à une analyse substantielle plus ou moins poussée. Cette méthodologie laisse apparaître une analogie évidente avec les réformes et les principes internationaux concernant le principe de précaution. Il faut pourtant avoir une vision d'ensemble des problématiques. Les matières premières agricoles semblent avoir obtenu une place particulière dans l'ensemble des dispositifs afin de répondre à une problématique encore plus large mais bien présente dans l'inconscient collectif, le droit alimentaire. La volonté des dirigeants étant de sécuriser les droits fondamentaux développés notamment par la FAO. L'accès à une alimentation diversifiée et riche, l'implication de la population dans la chaîne de production, l'utilisation des terres, sont des sujets qui émergent dans une société où le nombre d'habitants ne fait que s'accroître. La prise de conscience internationale permettra peut-être d'assurer aux générations futures l'accès suffisant aux denrées alimentaires et d'assurer l'idée de démocratie alimentaire.

Il ne faut pourtant pas en oublier les bases, à savoir les sols. Ces sols sont le fondement d'un problème plus silencieux mais tout aussi important. Au même titre que les matières premières agricoles, les sols n'ont pas de définition juridique autre que celle que peut en donner le droit de propriété. Rien ne permet de retranscrire la valeur d'usage sans intégrer la valeur économique de la terre. Cette terre devient rare et son accès est souvent limité par des

puissances économiques privées qui s'approprient de manière volontaire cet « actif » qui aura son importance dans un futur proche.

Cette similarité de comportement des investisseurs concernant à la fois les matières premières agricoles et les terres cultivables est à noter. En effet, les investisseurs semblent considérer ces deux « actifs » de la même manière. Ces deux produits ont une valeur intrinsèque inconsciente tout aussi importante dans notre société. Il existe, en effet, des législations qui visent à préserver la terre de la pollution. Mais les législations contre l'appropriation des terres par des montages juridiques ne sont encore que très récentes et méconnues du grand public juridique. Cette méconnaissance est sûrement due aux lacunes des qualifications de ces deux entités à la fois dans la sphère marchande et dans la sphère financière qui ne reflète pas leur vraie nature. Si l'ensemble de ces réformes constitue un premier pas, le droit doit poursuivre la démarche déjà entamée en prenant le pas sur les problématiques à venir.

Le droit doit défendre les principes fondamentaux qui font de notre société, une société de l'homme. Le champ d'action du droit n'est pas seulement de ramener la paix sociale, il doit être avant-gardiste et tenter de résoudre les crises avant qu'elles n'apparaissent.

# BIBLIOGRAPHIE

---

## **OUVRAGES GENERAUX**

J. BAUDRILLARD, L'échange impossible, Editions Galilée, Paris

U. BECK, La société du risque, Sur la voie d'une autre modernité, Flammarion

G. CORNU [sous la direction de], Vocabulaire juridique, Vo Négociabilité, 2005, Association Henri Capitant, PUF

A. COURET, H. LE NABASQUE, M-L. COQUELET, T. GRANIER, D. PORACCHIA, A. RAYNOUARD, A. REYGROBELLET, D. ROBINE, « Droit Financier », Précis Dalloz 2<sup>ème</sup> ed., 2012.

P. DIDIER, Droit commercial, t. 3, PUF, coll. Thémis, 1999

J.-C. GALLOUX, Droit de la propriété industrielle, Dalloz 2003

A-D MERVILLE, « Droit Financier », Gallino éditeur, coll. Master Pro, ed. 2011.

CH.-A. MORAND Le droit néo-moderne des politiques publiques Paris, LGDJ, 1999

K. POLANYI (1944, 1983), La grande transformation, Gallimard.

N. SADELEER, « Le statut juridique du principe de précaution », Le principe de précaution, Paris, Presses Universitaires de France , « Que sais-je ? », 2008, 128 pages

B. SOUSI-ROUBI, Lexique de la banque et des marchés financiers, Dalloz, 5<sup>ème</sup> éd., 2001.

J. STIGLITZ (2010), Le triomphe de la cupidité, Editions Les Liens qui Libèrent

S. YVES, « Les acteurs des marchés dérivés », Les 100 mots des marchés dérivés, Paris, Presses Universitaires de France, «Que sais-je ?»,

## **OUVRAGES SPECIALISES**

P. ARTUS ET M.-P. VIRARD, Le capitalisme est-il en train de s'autodétruire ?, La Découverte

L. AYNES, P. MALAURIE, Droit civil - Les biens - Paru en février 2013 - Etude (broché)

R.A. BARON, Reconstructing the Public Domain, The CHanging Research and Collections Environment: The information Commons today, 23 mars 2002, St Louis

R. BISMUTH, La coopération internationale des autorités de régulation du secteur financier et le droit international public, Bruylant, 2011

CH. DE BOISSIEU, L'articulation entre régulation et crise dans le secteur bancaire et financier, Droit et économie de la régulation. 3 2005, Éditeur : Presses de Sciences Po

D. BOLLIER, La renaissance des communs : Pour une société de coopération et de partage, éd. Charles Léopold Mayer.

Th. BONNEAU, Régulation bancaire et financière européenne et internationale, 1ère édition, Bruylant

Th. BONNEAU, Régulation bancaire et financière européenne et internationale, LGDJ, 3e édition,

Th. BONNEAU, F. DRUMMOND, « Droit des marchés financiers », Economica, 3e édition, 2010

P-A. BOULAT et P-Y. CHABERT, Les swaps, technique contractuelle et régime juridique, Paris, Masson, 1991, note 31, p. 79

T. BOUVET, « La protection juridique de l'innovation végétale », Université de Versailles, 9 mars 200, p. 152

P. CATALA, La propriété de l'information, Mél. Raynaud, 1985, Dalloz-Sirey

H. CAUSSE, Les titres négociables, contribution à une théorie du contrat négociable, Litec, 1993, Préface B. Teyssié

J. CARBONNIER, Droit civil, Les biens, T. III, PUF, Thémis droit privé, 19<sup>ème</sup> éd. Refondue, 2000

J. CARBONNIER, Flexible droit. Pour une sociologie du droit sans rigueur, 10e éd., Paris, LGDJ, 2001

M. CHANIOT-WALINE, La transmission des clientèles civiles, préf. J. Ghestin, 1994, LGDJ

M.-A. CHARDEAUX, Les choses communes, LGDJ, Paris, 2006, p. 57

J. D. COHN, ISDA MASTER AGREEMENTS : 1992 AND 1987 Versions Described and Compared, in Swaps & Other Derivatives, pp. 237-247

F. COLLART DUTILLEUL, « Investissements internationaux et accaparement des terres : la recherche d'un équilibre », Penser une démocratie alimentaire, vol. 1

P.-H. CONAC, La régulation des marchés boursiers par la commission des opérations de bourse et la securities and exchange commission, LGDJ, 2002, p.15

G. CORNU, Droit civil : Les biens, Broché – 23 octobre 2007, 13<sup>ème</sup> édition

M. COZIAN, A. VIANDIER, F. DEBOISSY, Droit des sociétés, Litec 2000

A. DELION, « Notion de régulation et droit de l'économie », Annales de la régulation 2006, Ed. LGDJ, p.3

P. DESSERTINE, Le monde s'en va-t-en guerre, ne sait qu'en reviendra, Ed. A. Carrière

P. DOCKES, B. ROSIER (2003), Les théories des crises économiques, La Découverte

J. DUPICHOT, Les sociétés commerciales, Montchrestien 1999

P.-M. DUPUY, Droit international public, Dalloz, Précis de droit public et de sciences politiques, 6<sup>ème</sup> éd., 2002

G. FARJAT, Pour un droit économique, PUF, 2004

M.-A. FRISON ROCHE, Le droit de la régulation, D., 2001

E. GAILLARD, Générations futures et droit privé : vers un droit des générations futures, préf. M. Delmas-Marty, Paris, LGDJ, 2011

A. GAUDEMET, Les dérivés, Aspects juridiques, Préface H. Synvet, Paris, Economica, 2010. « Droit, économie et marchés des matières premières », Litec.

CH. GRZEGORCZYK, le concept de bien juridique : l'impossible définition ?, APD, T. XXIV, Les biens et les choses, Sirey, 1979, p.260 an

R. GUESNERIE. L'économie de marché, Editions Le Pommier, 2013

Y. GUYON, Droit des affaires, T.1, Economica

G. HARDIN, « The Tragedy of the Commons », Science 1968, vol. 162

N. KALDOR, Spéculation et stabilité économique, 1939.

M. KHADIJA, « Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers », LGDJ 1996.



R. KAST, et A. LAPIED, (1992), Fondements micro-économiques de la théorie des marchés financiers, Economica, Paris

C. KLEMM, Environnement et patrimoine, in quel avenir pour le droit de l'environnement ?, Actes du colloque organisé par le CEDRE et le CIRT, sous la dir. De F. Ost et S. Gutwirth, Bruxelles, publication des facultés universitaires de Saint-Louis, 1996

J. LASSERRE CAPDEVILLE, J.-PH. KOVAR, Droit de la régulation bancaire, Ed. Broché 2012

P. LE CANNU, T. GRANIER ET R. ROUTIER, Droit commercial, Instruments de paiement et de crédit, Titrisation, Dalloz, 8e éd., 2010

R. LIBCHABER, Les biens, Répertoire de droit civil, Dalloz, septembre 2009 (actualité : avril 2015)

Ph. MALAURIE, La cession de contrat, Cours de doctorat, Paris II, 1975-1976, Les Cours du Droit

N. MALLET-POUJOL, Appropriation de l'information : l'éternelle chimère, D. 1997

P.-G. MARLY, Fongibilité et volonté individuelle. Etude sur la qualification juridique des biens, préf. P. DELEBECQUE, 2004, LGDJ

J. MATHIOT, A. SMITH, Philosophie et économie, Paris, PUF, coll. philosophies, 1990, p. 116

H. et L. MAZEAUD et F. CHABAS, Leçon de droit Civil, t.2, v.1, Obligations, Théorie Générale, nos. 114 et suiv.

K. MEDJAOUI, Les marchés à terme dérivés et organisés d'instruments financiers, Préface C. Gavalda, Paris, LGDJ, 1996, coll. Bibliothèque de droit privé, t. 262.

J. MERIC, Y. PESQUEUX, A. SOLE, La « société du risque » : Analyse et critique, Economica,

A-D. MERVILE, Typologie des contrats à terme, Droit, économie et marchés des matières premières, Litec.

I. MOINE, Les choses hors commerce. Une approche de la personne humaine juridique, préf. E. Loquin, 1998, LGDJ

J.-B. MOJUYE, Le droit des produits dérivés financiers (swaps, options, futures,...) en France et aux Etats-Unis, Préface C.Jauffret-Spinosi, Paris, LGDJ, 2005, col. Bibliothèque de droit privé, t. 440.

F. MORIN (2006), Le mur de l'argent, Seuil.

J.-M. MOUSSERON, J. Raynard et T. Revet, De la propriété comme modèle, Mél. Colomer, 1993, Litec

E. W. NIJENHUIS, ISDA Master Agreement tax Issues, in Swaps & Other Derivatives in 1998, pp. 151-160

A. ORLEAN, (2008), « Les marchés financiers sont-ils rationnels ? », in : Askenazy P. et Cohen D. (eds), 27 Questions d'économie contemporaine, Albin Michel, Paris, pp. 63-85.

P. PAILLER, Le contrat financier, un instrument financier à terme, Préface J.-J. Daigre, 2011, Bibliothèque de l'institut de recherche juridique de la Sorbonne-André Tunc, Tome 28.

B. PARANCE, La possession des biens incorporels, préf. L. Aynès, 2008, LGDJ

A.-M. PATAULT, Regard historique sur l'évolution du droit des biens. Histoire de l'immeuble corporel, in L'évolution contemporaine du droit des biens, 3es journées R. Savatier, Poitiers, 4-5 oct. 1990, 1991, PUF

F. PAUL, Les choses qui sont dans le commerce au sens de l'article 1128 du code civil, préf. J. Ghestin, 2002, LGDJ

A. PÉLISSIER, Possession et meubles incorporels, préf. M. Cabrillac, 2001, Dalloz

K. POLANYI, La grande transformation, Aux origines politiques et économiques de notre temps, Galimard, 1998 1ère éd. En langue française, 1983, p. 71.

J-B. POULLE, Réflexions sur le droit souple et le gouvernement d'entreprise: Le principe "se conformer ou expliquer", Editions L'Harmattan, 1 mai 2011.

M. PRIEUR, Droit de l'environnement, Dalloz, 5ème édition,

B. REMICHE, « propriété intellectuelle : intérêts d'entreprises et intérêt général », in mélanges en l'honneur de Claude Champaud, « Le droit de l'entreprise dans ses relations externes à la fin du 20e siècle », Dalloz, Paris

T. REVET, La force de travail [Étude juridique], préf. F. Zénati, 1992, Litec

J. ROCHFELD, Penser autrement la propriété : la propriété s'oppose-t-elle aux « communs » ?, De Boeck Supérieur | Revue internationale de droit économique 2014/3 t. XXVIII | p. 353

SAMUELSON ET NORDHAUS, Economie, Premier manuel mondial 16e édition, 1998, 2000, p. 27

R. SAVATIER, Les métamorphoses économiques et sociales du droit privé d'aujourd'hui, 3e série, Approfondissement d'un droit renouvelé, 1959, Dalloz

Y. SIMON, D. LAUTIER, « Marchés dérivés de matières premières et gestion du risque de prix », Economica 2006.

Y. STRICKLER, Les biens, coll. Thémis, Paris, PUF, 2006, no 87

Y. THOMAS, RES, chose et patrimoine. Note sur le rapport sujet-objet en droit romain in Archives de Philosophie du Droit, 25, 1980

F.-G. TRÉBULLE, L'émission de valeurs mobilières, préf. Y. GUYON, 2002, coll. « Recherches juridiques », Economica, p. 183, no 218

H. DE VAUPLANE ET J.P. BORNET, Droit des marchés financiers, Litec, 1998, n° 556 s., p. 474 s

R. VERDOT, Ethique et transparence dans les marchés financiers, in Ethique des affaires : de l'éthique de l'entrepreneur au droit des affaires, Libr. Univ. Aix, 1997

J.-L. VUILLERME, La chose et la métaphysique, APD, T. XXIV, Les biens et les choses, Sirey, 1979, p. 52

L. WALRAS, Elément d'Economie Pure 1874, p. 44

« Pour un droit économique de l'environnement », Mélanges en l'honneur de Gilles J. MARTIN, Editions FRISON-ROCHE 2013.

Programme Lascaux, « De la terre aux aliments, des valeurs au droit », Sous la direction scientifique de François Collart Dutilleul, INIDA 2012.

Programme Lascaux, « Aspects juridiques de la valorisation des denrées alimentaires », INIDA 2012.

## **ARTICLE & THESE**

S. AGBAYISSAH, « Aspects juridiques des produits dérivés négociés de gré à gré », Mélanges AEDBF, 1999

P. K. AGBOYIBOR, Th. GRANIER, Un nouveau décret pour les opérations de titrisation (décret n° 2004-1255 du 24 novembre 2004) – D. 2005. 570

P. AÏDAN, « Droit des marchés financiers : réflexion sur les sources », Revue Banque édition, 2001

G. ALLAIRE, « Les communs comme infrastructure institutionnelle de l'économie marchande », Revue de la régulation : Autour d'Ostrom : communs, droits de propriété et institutionnalisme méthodologique, 14 | 2e semestre / Autumn 2013 n°16

S. ALAMOWITCH ET Th. GRANIER, Titrisation et crise financière, Bulletin Joly Bourse janv.-févr. 2008, p. 10

F. ALLEN, D. GALE, « A welfare comparison of the German and US financial system », sEuropean Economic Review, n°39, p. 179-209

C. ANTONELLI, et M. TEUBAL, (2009), « Venture Capitalism, New Markets and Innovation- Led Economic Growth », ICER Working Paper n° 03/2009

S. ANVAR, Pourquoi a-t-on peur du domaine public des variétés végétales ?, Propriété Industrielle, mars 2008

S.-L. ANVAR, Semences et droit, L'emprise d'un modèle économique dominant sur une réglementation sectorielle, Panthéon Sorbonne, 17 juin 2008

A. ARMEN et D. HAROLD, 1973, « The Property Right Paradigm », Journal of Economic History, n° 33, mars, pp. 16-27.

A.-J. ARNAUD, Réflexions sur l'occupation en droit romain classique et en droit moderne, Rev. hist. dr. 1968

A. ARGILE, Les transformations du private equity . In: Revue d'économie financière. N°93, 2008. Les fonds de private equity pp. 13-18.

F. AUCKENTHALER, Instruments financiers à terme de gré à gré, J.Cl. Banque, Crédit, Bourse, Fasc. 2050, févr. 2000.

K. BAGWELL, R.W. STAIGER, 2001. "Strategic Trade, Competitive Industries and Agricultural Trade Disputes," Economics and Politics, Wiley Blackwell, vol. 13(2), pages 113-128, 07.

J.-P. BEURIER, « Le Droit de la biodiversité », RJE 1996 n°1-2

P. BONFILS, La comptabilité, RRJ 2003. 181

Th. BONNEAU, Les fonds communs de placement, les fonds communs de créances, et le droit civil RTD civ. 1991. 1, n°59

Th. BONNEAU, « Marchés Dérivés de marchandise », Rev. Dr. Bancaire et Financier janvier-février 2012, com. N°31

Th. BONNEAU, « Trading of OTC derivatives », », Rev. Dr. Bancaire et Financier janvier-février 2012, com. N°30

Th. BONNEAU, « Prudence et finance : introduction à la réglementation Bâle III », Rd Banc. Fin., 2012, n°2, Dossier 14, p. 86, n°8

Th. BONNEAU, « MIF II : aperçu général de la directive et du règlement du 15 mai 2014 », Revue de Droit bancaire et financier n° 6, Novembre 2014, dossier 59, n° 3

P.BORDENAVE, J. DESPONTS ET M. KONCZATY, « Le marché du commercial paper aux Etats Unis », Banque 1986, p.229

A. BOUHEY, La société civile et la mise en œuvre du droit à l'alimentation et du droit à l'accès à la terre ; programme Lascaux

G. BOURDEAUX, « Bâle III et la résilience du secteur bancaire », RD banc. Fin., 2012, n°2, Dossier 15, p.89, n°29

J. BOURDIEU, J. HEILBRON, B. REYNAUD, « Les structures sociales de la finance », Actes de la recherche en sciences sociales 1/2003, n° 146-147

BOUTHINON-DUMAS HUGUES, « Les contrats relationnels et la théorie de l'imprévision », Revue internationale de droit économique 3/ 2001 (t. XV, 3), p. 339-373.

A. BOUVERET, « Le marché des Credit Default Swap (CDS). », *Economie & prévision* 3/2009 (n° 189) , p. 133-140, n° 1

L. BOY, « Contrats agri environnementales : aide aux rémunérations », *Economie rurale*, n°260, 2000

L. BOY, « L'évolution de la réglementation internationale : vers une remise en cause des semences paysannes ou du privilège de l'agriculteur », *RIDE* 2008/3, p. 293- 313.

L. BOY, C. CHARLIER, M. RAINELLI, P. REIS ; La mise en œuvre du principe de précaution dans l'accord SPS de l'OMC : Les enseignements des différends commerciaux ; Presses de Sciences Po | *Revue économique* 2003/6 - Vol. 54 pages 1291 à 1306.

L. BOY, C. CHARLIER, M. RAINELLI, I. DOUSSAN, « Analyse de la communication de la commission européenne de février 2000 au regard des débats actuels sur le principe de précaution », Dans *Revue internationale de droit économique* 2001/2 (t. XV, 2),

R. BOYER, (2009), « Feu le régime d'accumulation tiré par la finance », *Revue de la régulation*, « Crise du capitalisme financier », n° 5

B. BREHIER, Les évolutions technologiques doivent-elles être considérées comme un danger potentiel pour les marchés financiers et objets d'une réglementation particulière ?, SÉMINAIRE TRANSATLANTIQUE RISQUES, CRISE FINANCIÈRE ET GOUVERNANCE, 20 octobre 2011.

B. BREHIER, F. MEKOUI, Réflexions sur la loi de séparation et de régulation des activités bancaires : quelles conséquences pour la structure des banques, l'organisation des marchés et la supervision ?, *Bulletin Joly Bourse*, 01 septembre 2013 n° 9, P. 422.

B. BREHIER, P. PAILLER, La régulation du marché des matières premières, *Bulletin Joly Bourse*, 01 mars 2012 n° 3, P. 122.

S. BROCA, B. CORIAT, « Le logiciel libre et les communs, Deux forme de résistance et d'alternative à l'exclusivisme propriétaire », De Boeck Supérieur | « Revue internationale de droit économique », 2015/3 t. XXIX | p. 269

F. de BROUWER, « D'EMIR à MiFIR : l'obligation de négociation comme prolongement de l'obligation de compensation », Bulletin Joly Bourse, 01 octobre 2015 n° 10

D. W. CARLTON (1984). "Futures Markets: Their Purpose, Their History, Their Growth, Their Successes and Failures". *Journal of Futures Markets* 4 (3): 237–71

A. CARRETERO GARCÍA ; La Politique Espagnole de développement rural ; "L'accès à la terre et ses usages : variations internationale, Access to land and its use: Differing international approaches, Nantes : France (2009) ; p. 56.

H. CHESBROUGH, (2003), « The Era of open Innovation », *MIT Sloan Management Review*, Spring, vol. 44, n° 3, pp. 35-41 ;

H. CHESBROUGH, (2004), « Managing open innovation », *Research Technology Management* ; Jan/Feb, vol. 47

H. CHESBROUGH, (2006), « open Innovation : A New Paradigm for Understanding Industrial Innovation », in: Chesbrough,

J. CHEVALLIER, La régulation juridique en question, *Droit et Société* 49-2001, p. 827-846.

CIMOLI et A. PRIMI, (2008), « Technology and intellectual property: a taxonomy of contemporary markets for knowledge and their implications for development », ECLAC-United Nations, division of production, productivity and management.

F. COLLART-DUTILLEUL De la terre à l'aliment : Introduction à la problématique juridique de la sécurité alimentaire ; Programme Lascaux

F. COLLART-DUTILLEUL, « L'agriculture et les exigences du développement durable en droit français » n°402, avril 2012, Etude 5



P. COLLOMB, La clientèle du fonds de commerce, RTD com. 1979

W. D. COLEMAN (2003). "Governing Global Finance: Financial derivatives, liberal states and transformative capacity". GHC Working Paper 01/2.

M.-L. COQUELET, « Brèves remarques à propos d'une fusion attendue : la création de l'Autorité des marchés financiers », Petites affiches, 14 nov. 2003, n°228, p.6

B. CORIAT (2011), « Des Communs fonciers aux communs informationnels. Traits communs et différences », communication présentée à la « Rencontre des chercheurs avec E. Ostrom », Paris, 23 juin 2011

P. CORBEL, et C. LE BAS, (2010), The evolution of patent functions : New trends, main challenges and implications for strategic management, Mimeo.

J. CORDIER, Les fondamentaux des marchés de matières premières agricoles, la volatilité des prix et le besoin de régulation, Droit, économie et marchés des matières premières, Litec

J. CORDIER et A. GOHIN, Quel impact des nouveaux spéculateurs sur les prix agricoles ?, Une analyse empirique des fonds d'investissement, Économie Rurale 343/Septembre-Octobre 2014

A COURET : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », Revue des Sociétés 1984

A. COURET, Le gouvernement d'entreprise, Dalloz 1995, n°22

A. COURET, « L'intérêt social », JCP 1996, n°40

A. COUSIN ET J. ALBERT, Les fonds ETF, structures d'investissement novatrices, RD banc. Et fin., nov.déc. 2000

I. COUTURIER, Remarques sur quelques choses hors du commerce, LPA 6 sept. 1993, no 107, p. 7, et 13 sept. 1993

I. COUTURIER, « Société d'aménagement foncier et d'établissement rural » (SAFER), Répertoire de droit immobilier, Dalloz, Janvier 2015

N. CUZACQ, « Aspects juridiques de l'investissement responsable », Mélanges J. Dupichot, Bruylant, 2005

J.J. DAIGRE, Euronext : en route vers le futur !, RD banc. et fin., mars-avr. 2001

S. DANIEL, « Trading haute fréquence et manipulation de cours », RTDF n° 3 – 2012, p. 55.

E. DARAGON, Étude sur le statut juridique de l'information, D. 1998. Chron. 63

M.-A.DELPLANQUE, « La gouvernance globale », Thèse de doctorat, Institut du développement de la paix et du développement, Nice, 28 janvier.

V. DERBALI, « Vers une régulation harmonisée des marchés de dérivés financiers de matières premières », Supplément au RB 778. Matières premières : le fonctionnement des marchés en question

V. DERBALI, « Dispositions spécifiques aux dérivés sur matières premières : les enjeux du concept de couverture », Joly Bourse de février 2017

A. DEREUWER, « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », JCP 1995, n°43

S. DESMOULIN, L'animal entre Science et Droit, Faculté de droit, Université Paris Panthéon Sorbonne Paris, 14 décembre 2005, p. 60 n°93

S. DOUMBE-BILLE ET P. STEINCHEN, « La protection des sols en droit international communautaire, aménagement et environnement, numéro spécial protection des sols, mai 2010

V. ELLEN, « Le principe de précaution et le droit alimentaire de l'Union européenne », Revue internationale de droit économique 2/2002 (t.XVI),

E. FIMBEL, C. KARYOTIS ; « La titrisation : Dispositif emblématique de la financiarisation irresponsable et facteur de risques sociétaux inédits » ; Management Prospective Ed. | « Management & Avenir » 2011/8 n° 48

L. FONTAINE, « Le marché, histoire et usages d'une conquête sociale », NRF essais, 2014.

M.-A. FRISON-ROCHE, Droit bancaire et financier, « La distinction entre sociétés cotées et sociétés non-cotées », Mélanges AEDBF-France Revue Banque Edition – 1997 p. 189

M.-A. FRISON-ROCHE, « Appliquer le droit de la régulation au secteur agricole », Revue Lamy Concurrence, n°4, août/octobre 2005

M.-A. FRISON-ROCHE, « Définition du droit de la régulation économique », Dalloz, 2004, chron.,

M.-A. FRISON-ROCHE, « Quelle(s) autorité(s) de régulation pour les marchés de matières premières agricoles ? » In Droit, Economie & Marchés de matières premières agricoles, Droit, économie et marchés de matières premières agricoles

M.-A. FRISON-ROCHE et M. NUSSENBAUM, « Détermination juridique et financière des marchés financiers dits de gré à gré », RJDA 1997, chron., p. 679

A. GAUDEMET, « Les limites de position sur les marchés dérivés de matières premières agricoles en quête de légitimité », Revue de Droit bancaire et financier n° 3, Mai 2013

A. GAUDEMET, H. BOUCHETTA, Réforme des marchés de dérivés de gré à gré aux États-Unis et dans l'Union européenne : les nouvelles obligations de structure, Bulletin Joly Bourse, 01 juin 2011 n° 6, P. 384.

J.-C. GALLOUX, Réflexions sur la catégorie des choses hors du commerce : l'exemple des éléments et des produits du corps humain en droit français, Cah. dr., t. 30, no 4, déc. 1989, p. 1011 ;

J.- C. GALLOUX, Ébauche d'une définition juridique de l'information, D. 1994. Chron. 229

C. GAVALDA, G. FARJAT – « Droit économique ». In: Revue économique. Volume 23, n° 4, 1972

C. GAVALDA, « Les fonds communs de créances bancaires : un exemple du phénomène de "titrisation" financière » (L. no 88-1201, 23 déc. 1988, JO 31 déc., art. 34 à 42), Rev. sociétés 1989

C. GEIGER, L'avenir des exceptions au droit d'auteur : observations en vue d'une nécessaire adaptation et harmonisation du système, La semaine juridique Edition Générale, novembre 2005, n° 47, I 186

M. GENTOT, Les repères du droit de la régulation, LPA, N°110, 3 juin 2002.

G. B. GORTON, K. Geert ROUWENHORST, Facts and Fantasies about Commodity Futures, Yale ICF Working Paper No. 04-20, 2005.

Th. GRANIER. La notion de titrisation. La titrisation des actifs : régime et garanties, Jun 2016, Paris, France.

O. GRANSTRAND, (1999), The Economics and the Management of Intellectual Property, Edward Elgar, Cheltenham, Northampton p. 71

B. GUILLEMINOT, J-J. OHANA, S. OHANA, Les nouveaux modes d'investissement sur les marchés dérivés de matières premières agricole Décryptage et Impact, Décembre 2012.

P. GULPHE, L'immobilisation par destination, thèse, Paris, 1943

M. HAIZE, Le FCC ouvre de nouveaux horizons, Banque magazine 2005, no 668

A. HAYEM, Les faillites de caisses d'épargne aux États-Unis, Revue d'économie financière  
Année 1989 Volume 10 Numéro 2

M.A. HELLER, « The Tragedy of the Anticommons: Property in the Transition from Marx to  
Markets », Harvard Law Review, vol. 111, n° 3, janvier 1998

M.A. HELLER, R. EISENBERG, « Can Patent Deter Innovation? The Anticommons Tragedy  
in Biomedical Research », Science, vol. 280, 1998

T. HENDERSHOTT, R. RIORDAN, Algorithmic Trading and Information, June 21, 2011

S. K HENDERSON., Synthetic securitisation, part 1 : the elements, BJBFL 2001

M.-A. HERMITTE, Le corps hors du commerce, hors du marché, Archives Phil. dr., t. 33,  
1988, p. 323

M.-A. HERMITTE, Bioéthique et brevets dans le droit du commerce international : la  
construction d'un nouveau contrat social, in La communauté internationale et les enjeux  
bioéthique, Pédone, 2005

M.-A HERMITTE, La construction du droit des ressources génétiques, in Les ressources  
génétiques végétales et le droit dans les rapports Nord-Sud, BRUXELLES, 2004

H. HUMBERT, Essai sur la fongibilité et la consomptibilité des meubles, thèse, Paris, 1940

PH. ICARD, «Le principe de précaution : exception à l'application du droit  
communautaire », Revue Trimestrielle de Droit Européen (RTDE), n° 3, 01/07/2002

E. JARNECUE, M. SNAPE ; An analysis of trades by high frequency participants on the  
London Stock Exchange, School of Business and Economics University of Sydney, Sydney  
NSW 2006, Australia.

P. JAUBERT, Deux notions du droit des biens : la consomptibilité et la fongibilité, RTD civ. 1945. 75.

L. JOSSERAND, La personne humaine dans le commerce juridique, DH 1932. Chron. 1

X. de KERGOMMEAUX et CH. VAN GALLEBAERT, « Les nouvelles catégories d'actifs titrisés », Banque magazine 2002, no 638

X. de KERGOMMEAUX, Organisme de Titrisation, Répertoire droit des sociétés, Dalloz, janvier 2010, p. 5

R.-I. MCKINNON (1973), Money and capital in economics development, Brookings Institution ; Shaw P. (1973), Financial Deepening in economic development, Oxford University Press.

A. KISS, « Trois années de droit international de l'environnement », Revue Juridique de l'Environnement Année 1996 Volume 21 Numéro 1

A. LATINIER, "Indicateurs de crise de change : enseignements théoriques", Problèmes économiques, n° 2876 (25/05/2005)

A. LAUDE, « La fongibilité. La diversité des critères de la fongibilité. L'unité des effets de la fongibilité », RTD com. 1995.307 et s.

D. LAUTIER, Y. SIMON, LA VOLATILITE DES PRIX DES MATIERES PREMIERES, Cahier de recherche du CEREQ n°2003-15.

J. LAUTMAN, La spéculation, facteur d'ordre ou de désordre ? In: Revue française de sociologie. 1969, 10-1. Les faits économiques. pp. 608-630.

C. LE BAS, et C. MOTHE, (2010), « Le brevet bloquant: survol de la littérature et bilan des pratiques des entreprises françaises », Management international, vol. 14, n° 3

C. LE BAS, J.-C. DUPUIS, S. LAWSON, « Le brevet comme quasi-actif financier Genèse, formes et implications économiques de la financiarisation du brevet », *Revue d'économie industrielle* 134 (2e trimestre 2011), La finance et l'industrie, pp. 191-192

F. LEDUC, *Le gage translatif de propriété : mythe ou réalité ?*, RTD civ. 1995. 307

M. A. LEMLEY, et C. SHAPIRO, (2005), « Probabilistic Patents », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 19, n° 2, pp. 75-98.

P. LE TOURNEAU, *L'éthique des affaires et du management au XXI siècle*, Dalloz, 2006

F. LOBEZ, « Too big to fail »: gouvernance et régulation des banques », *Rev. Eco. Fin.*, n°100, décembre 2010

C. LOUCHE, S. LYDENBERG « Investissement socialement responsable : différence entre Europe et États-Unis », *Revue d'Économie Financière*, n° 85

S. MacDONALD, (2004), « when means become ends : Considering the impact of patent strategy on innovation », *Information Economics and Policy*, vol. 16, n° 1, March, pp. 146

R. MACHLUP, *Economic Review on the Patent System*, Washington, 1958

TH. MARTEU, *Les informations génétiques saisies par le brevet d'invention*, Thèse soutenue en 2009 à l'Université Nice Sophia-Antipolis, p. 275

G.MARTIN, *Principe de précaution, prévention des risques et responsabilité : quelle innovation, quel avenir ?* AJDA 2005, p. 2222.

J. MARTRE, *Les marchés à terme et l'exception de jeu*, Thèse, Toulouse, 1932.

J.-P. MATTOUT "Le Netting", *RJ com.* Nov. 1989, n° spec. sur la trésorerie et le financement des entreprises, p.65

A.-C. MULLER, « Présentation des principales dispositions du Dodd Franck Act », RD. Bancaire et fin., mai-juin 2011, n°119

S. NEUVILLE, Les trackers, Recueil Dalloz 2001

Ch. NOIVILLE, Ressources génétiques et droit. Essai sur les régimes juridiques des ressources génétiques marines, préface M.-A Hermitte, Pedonne, Institut du droit économique de la mer, 1997

D. OHL, « Répertoire de droit des sociétés », Valeurs Mobilières, septembre 2005, n°16

E. OSTROM (1986a), “Issues of Definition and Theory: Some conclusions and Hypothesis”, in National Research Council (1986)

E. OSTROM, X. BASURTO (2011), “Crafting analytical tools to study institutional change”, Journal of Institutional Economics, 7

A. ORLEAN, L'auto-référence dans la théorie keynésienne de la spéculation, In: Cahiers d'économie politique, n°14-15, 1988. La Théorie Générale de John Maynard Keynes : un cinquantenaire. pp. 229-242.

P. PAILLER, Le rôle du terme et du sous-jacent dans la formation du prix, analyse juridique, « Droit, économie et marchés des matières premières », Litec, p.77.

J. PAILLUSSEAU, Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapport ?, Dalloz 1999

A. PEZARD, « Les transactions de gré à gré », Dr.et patr. déc. 1994, p. 37

A. PIETRANCOSTA, Offre au public de titres financiers et admission aux négociations sur un marché, Joly Sociétés 2013

A. PIETRANCOSTA, La modernisation des voies de l'harmonisation européenne du droit boursier, PA du 6 octobre 2004



S. PLAIS, « Franchissement de seuils : doit-on prendre en compte les « intérêts économiques » ? », Mélanges AEDBF n°V, 01/12/2008, p.362

D. PLIHON, Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance, Commissariat général du plan.

C. PICANDET, C. MARION, Le règlement européen EMIR sur les produits dérivés enjeux et conséquences comptables ; APDC réunion mensuelle 19 septembre 2013.

F. POLLAUD-DULIAN et A. RONZANO, « Le contrat-cadre par delà les paradoxes », RTD com. 1996, p. 179

D. PORACCHIA, Recherche sur les montages conçus par les professionnels du droit, Thèse, Université Aix-Marseille, 1997

S. PRAICHEUX, Instruments financiers à terme, Rép. sociétés Dalloz, mai 2009, n°1

A. QUIN, « La « Grande transformation » des semences », « Penser une démocratie alimentaire » volume 1, p. 163

J-B. RACINE, F. SIIRIAINEN, « Retour sur l'analyse substantielle en droit économique », Revue internationale de droit économique 3/ 2007 (t. XXI, 3), p. 259-291.

G. RAVIX, Typologie des Hedge Funds, HEC PARIS, Avril 2007, p. 38

CH. REVELLI, « L'investissement socialement responsable. Origines, débats et perspectives », Revue française de gestion 2013/7 (N° 236

I. RIASSETTO, Les garanties des contrats à terme négociés sur le MATIF, Th. Dact. Strasbourg, 1999.

B. REMICHE, Révolution technologique, mondialisation et droit des brevets, De Boeck Supérieur | « Revue internationale de droit économique » 2002/1 t. XVI, 1

A. REYGROBELET, La notion de valeur mobilière, thèse, Paris II, 1995

F. J. ROGER, « Harmonisation des normes africaines (OHADA) et internationales (IAS/IFRS) : une urgence ou une exigence ? », La Revue des Sciences de Gestion 5/2010 (n°245-246)

D. ROLLAND et B. BREHIER, « L'internalisation des ordres », Banque et Droit juill.-août 2005, p. 17

N. RONTCHEVSKY, L'installation de l'autorité des marchés financiers, Bull. Joly Bourse 2004, p. 147.

N. RONTCHEVSKY, Constitution d'Euronext : vers la création d'un marché financier unifié en Europe ?, RTD com. 2001, p. 175

L. ROSS, (2004), « Finance and Growth: Theory and Evidence », NBER Working Papers n° 10766.

A-C. ROUAUD, La faculté de désengagement dans l'opération de marché, « Droit, économie et marchés des matières premières », Litec, p. 108.

M. ROUSSILLE, La compensation multilatérale, Dalloz, coll. Nouvelle Bibliothèque de Thèses, t. 59, 2006, préf. J. Béguin, no 634 et s., p. 281 et s.

N. ROUX, « La volatilité des marchés mondiaux des matières premières agricoles et l'évolution des prix à la consommation de l'alimentation en France », DGCCRF – Eco, n°12, mars 2013

S. SAINT-PE, « Les gérants d'actifs et la compensation des produits dérivés », Bull. Joly bourse mars 2011, § 84

P. SAMUELSON, Mapping the Digital domain : Threats and opportunities, Law and Contemporary problems, Winter/Spring 2003, 66,

SCHLAGER et OSTROM, 1992, « Property-Rights Regimes and Natural Resources: A Conceptual Analysis », *Land Economics*, n° 68, pp. 249-269.

D. SCHMIDT, « De l'intérêt social », *Revue de droit bancaire* 1995, n°50

S. SCHULMEISTER, « A General Financial Transaction Tax : A short cut of the Pros, Cons and a Proposal », Vienne, WIFO Institute, Working Paper n° 344.

Z. SEKFALI, *Droit des financements structurés*, Revue Banque Édition, 1re éd., 2004

STANDARD & POORS, *Les obligations synthétiques*, in *Financements structurés en France*, 1999

P. STEICHEN, « Le principe de compensation, un nouveau principe de l'environnement ? » *La responsabilité environnementale, prévention, implication, réparation*, sous la direction de C. Cans acte Dalloz, 2009

P. STEICHEN, « Terres, sols et sécurité alimentaire », *Revue juridique de l'environnement* 2013/4 (Volume 38),

J. STOUFFLET, « Bourses et opération de bourse », *Juris-classeur, droit international*, fasc. 566 c ; *Juris-classeur, commercial bourse*, fasc. 38.

J. TERRAY, *La titrisation des crédits*, GLN Joly, 1990, no 146

F. TETREAU, *Le développement et les usages que les coulisses 19e et 20e siècle*, thèse, Paris II, 1994.

Y. THOMAS, « La valeur des choses. Le droit romain hors la religion », *Annales- Histoire, Sciences Sociales*, novembre-décembre, 2002, p. 1431 et s.

C. THIBIERGE, *Le droit souple*, *RTD Civ.*, 2003, p. 599.

J. THIBODEAU, « La titrisation de la propriété intellectuelle au Canada », McGill Law Journal, Vol. 48

S. TORCK, Essai d'une théorie générale des droits réels sur choses fongibles, thèse, Paris II, 2001

F.-G. TRÉBULLE, « La nature des certificats de valeur garantie », JCP, éd. E, 1999.114, n°632

E. UWAIFO & M.-I. GREENBERG, Key issues in structuring a synthetic securitisation transaction, Europe securitisation and structured finance guide 2001, p. 142

L. VAN BUNNEN, « Examen de jurisprudence (1996-2001) Recueil Critiques de jurisprudence belge, 2e trimestre, p. 225

H., VANHAVERBEKE, w. et west, J., Open Innovation: Researching a New Paradigm, oxford University Press, oxford

G. VAQUE, C. JACQUET, Le principe de précaution dans la législation communautaire et nationale relative à la protection de la santé. - Revue du Marché unique européen. - (1999) n° 1

H. de VAUPLANE, « La finance décryptée par le droit, Les marchés financiers comme Biens communs », Revue Banque - N° 773

H. de VAUPLANE, « La supervision bancaire après le G 20 : les enjeux pour les banques françaises », Banque, décembre 2009, n°719

H. de VAUPLANE, « La réforme financière aux Etats Unis », Revue banque n° 727, septembre 2010.

H. de VAUPLANE, « Les projets de réforme relatifs aux produits dérivés en Europe », Revue banque octobre 2011 n° 740

H. de VAUPLANE, « La block chain et la loi », Revue Banque N° 794 MARS 2016

H. de VAUPLANE ET J-J. DAIGRE, « La loi sur la sécurité financière », Revue Banque Édition, 261 p., 2004, p. 41

S. VIGIL, « Une cause invisible de migrations : la tragédie de l'accaparement des terres », Cités 2015/4 (N° 64)

E. VOS, Le principe de précaution et le droit alimentaire de l'union européenne ; De Boeck Supérieur | Revue internationale de droit économique 2002/2 - t. XVI ; pages 219 à 252.

P. WAHL, Food Speculation The Main Factor of the Price Bubble in 2008.

C. WALTER, M. de PRACONTAL, « Le virus B : Crise financière et mathématiques », Seuil.

PH. WOOD, Project Finance, Securitisations, Subordinated debt, Sweet & Maxwell, 2007, no 6-024

T. YANAGISAWA, et D. GUELLEC, (2009), The emerging patent market place, OECD, DSTI/DoC(2009)9.

F. ZÉNATI, Pour une rénovation de la théorie de la propriété, RTD civ. 1993. 305

D. ZIMMZEMAN, " CFTC Reauthorization in the wake of long-term capital management", 2000 Colum. Bus. L. Rev. 121

## **ARTICLE DE PRESSE**

A. ARORA, et al. (2001), Markets for Technology, Mass, MIT Press, Cambridge

J. BLAS, « Lan leased to secure crops for South Korea », Financial Times, Londres, 18 novembre 2008.

N. DENIES, « Regards critiques sur la Directive européenne relative à la protection juridique des inventions biotechnologiques », Journal des Tribunaux, 23 juin 2001

M.A. FRISON ROCHE, Le statut juridique des Bourses européennes reste incertain, Le Monde, 28 nov. 2000

Intellectual Asset Management Journal, numéro de 2009, les experts de la finance devinrent conscients du potentiel que représente le droit de la propriété intellectuelle (PI).

R. LALLEMENT, (2008), « Politiques des brevets: l'enjeu central de la qualité, face à l'évolution des pratiques », CAS. Horizons stratégiques, janvier-mars, pp. 6

A. LAMBERT, « Les bon outils pour spéculer sur les matières premières », Les Echos, 1<sup>er</sup> mars 2013.

I. LESNIAK, « Bulle alimentaire, à qui la faute ? », Les Echos, 1<sup>er</sup> avril 2011.

M. ROCHE, « La banque britannique Barclays se retire du négoce des matières premières », Le Monde, 23 avril 2014.

Free ideas : An initiative to revers the proliferation of patentes and copyrights, The Economist, 13 octobre 2005.

Les Echos, 10 janv. 2001, p. 32 ; 26 janv. 2001, p. 14 ; 30 mars 2001, p. 22 et 23 ;

Le Monde Argent, 17 et 18 juin 2001, p. III ;

Le Figaro Economie, 10 janv. 2001, p. VIII ; 15 janv. 2001, p. 26 ; 19 mars 2001, p. 28 ; 6 avr. 2001, p. 10 ; 30 avr. 2001, p. 29

## **TEXTES**

Commission Européenne, proposition de directive du Parlement Européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement Européen et du Conseil, du 20 octobre 2011.

Commodity Exchange Act ch. 545, 49 Stat. 1491

Commodity Futures Trading Commission, Office of Public Affairs, Proposed Regulations on Position Limits for Derivatives, July 21, 2010.

Communication UE, Proposal for a regulation on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories, COM(2010) 484/5.

Convention Internationale pour la protection des obtentions végétales du 19 mars 1991

Déclaration de Nyéléni pour la souveraineté alimentaire, février 2007. Village de Nyéléni, Sélingué, Mali.

Décret n°89-158 du 9 mars 1989 portant application des article 26 et 34 à 42 de la loi 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances

Décret n°2004-1255 du 24 novembre 2004 pris en application des articles L. 214-5 et L. 214-43 à L. 214-49 du code monétaire et financier et relatif aux fonds communs de créances

Directive 98/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juillet 1998 relative à la protection juridique des inventions biotechnologiques, JOCE L 213/13, 30 juillet 1998

Directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les instruments d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, JO CE 11 juin 1993, n°L 141.

Directives d'examen de l'Office européen des brevets, C, IV, 2.1 & 2.2., p. 3, C, IV, 2.1., p. 30

Directive 2004/39/CE du Parlement Européen et du conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant la directive 93/22/CEE du Conseil (Journal officiel L 145 du 30/04/2004).

Directive 2005/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et modifiant les directives 73/239/CEE et 92/49/CEE du Conseil ainsi que les directives 98/78/CE et 2002/83/CE

FAO, Engagement international sur les ressources phylogénétiques, résolution 8/83 de la 22<sup>ème</sup> session de la Conférence générale de la FAP, 5-23 novembre 1983

Loi du 11 juin 1970 relative à la protection des obtentions végétales, JORF 12 juin 1970

Loi n°85-695 du 11 juillet 1985 - art. 8 JORF 12 juillet 1985

Loi n° 88-1201 du 23 décembre 1988 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances

Loi n°96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières, JO 4 juillet 1996, n° 154, p. 10063.

Loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, JORF n°177 du 2 août 2003 page 13220

Loi n° 2004-1338 du 8 décembre 2004 relative à la protection des inventions biotechnologiques, JORF n° 286 du 9 décembre 2004

Loi n° 2006-236 du 1<sup>er</sup> mars 2006 relative aux obtentions végétale, JORF n°52 du 2 mars 2006,

Loi n° 2006-245 du 2 mars 2006 autorisant la ratification de la révision de la Convention internationale pour la protection des obtentions végétales, JORF, n°53 du 3 mars 2006

Loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière, ORF n°0247 du 23 octobre 2010 page 18984.

Loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, JORF n°0173 du 27 juillet 2013 page 12530.



Ordonnance no 2005-171 simplifiant les procédures de constitution et de réalisation des contrats de garantie financière, JO no 47 du 25 février 2005, p. 3254, texte no 40.

Ordonnance n° 2008-556 du 13 juin 2008 transposant la directive 2005/68/ CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et réformant le cadre juridique des fonds communs de créances

Règlement 2100/94/CE du Conseil du 27 juillet 1994 instituant un régime communautaire des obtentions végétales, JOCE L 227/1, 1<sup>er</sup> septembre 1994.

Règlement (UE) n° 648/2012

The Grain Futures Act ch. 369, 42 Stat. 998, 7 U.S.C. § 1

United States Code (U.S.C.), Title 35-Patents, Chapitre 15, 35 USC 161, Patent for plants

## **RAPPORT**

P. ARTUS, J.-P. BETBEZE, C. DE BOISSIEU ET G. CAPELLE-BLANCARD, La crise des subprimes, Rapport au conseil d'analyse économique, 2008, p. 193.

Banque de France, La titrisation de créances, Fiche n°430, 10/11/2010

Banque mondiale, Placing the 2006-2008 Commodity price boom into perspective, juillet 2010.

A. BERCOVITZ RODRIGUEZ, « Tendance historique de la protection de la technologie dans les pays développés et applicabilité aux pays en voie de développement », CNUCED, Genève, 1990

« Biotechnologies et propriétés intellectuelles », document 8459 du 9 juillet 1999 du Conseil de l'Europe

Carburants contre paysans, Appel Urgent n°339, Juin 2010, Peuples solidaires en association avec Action Aid.

DAVID A. SMITH, Mark-to-Market: A Fundamental Shift in Affordable Housing Policy, Housing Policy Debate • Volume 10, Issue 1, p. 157

DAVID G. SCALEISE & DANIEL NUGENT, International Intellectual Property Protections for Living Matter: Biotechnology, Multinational Conventions and the Exception for Agriculture, 27 Case W. Res. J. Int'l L. 83, 91

D. DAVYDOFF, « Internalisation, protection des investisseurs et éviter de marché, Entretiens de la COB 2002 »

C. DUPUCH, E. ROUX, « La titrisation des marques », Cabinet Regimbeau

M.-A. HERMITTE, «La protection de l'innovation en matière de biotechnologies appliquées à l'agriculture, in Annexe au Rapport sur les applications des biotechnologies à l'agriculture et à l'industrie agro-alimentaire, Office parlementaire d'évaluation des choix scientifiques et technologiques, A.N. n° 1827, Sénat n° 148, 1990-1991

J-P JOUYET, C. de BOISSIER, S. GUILLON, Rapport d'étape « Prévenir et gérer l'instabilité des marchés agricoles », 15 septembre 2010.

DOMINIQUE LACOUÉ-LABARTHE, Régulation et supervision des banques et du crédit depuis les années 1980, Séminaire du Comité pour l'histoire économique et financière de la France, Réformer et moderniser la France (1978-1992) - les grandes mutations de l'Etat et de l'économie française, Bercy, 10 Décembre 2008

S. LEACH, "Hearing before the committee on banking finance and urban affairs", house of representatives, Safety and soundness issues related to bank derivatives activities, p. 890

E. LIIKANEN, High level expert group on reforming the structure of the EU banking sector, Final report , Bruxelles, 2 octobre 2012

Main basse sur les terres agricoles en pleine crise alimentaire et financière, ONG Grain, 25 octobre 2008.

OCDE, Perspectives de l'OCDE sur les pensions privées 2008

OICV-IOSCO, « Follow on analysis to the report on trading of OTC derivatives », OR02/12, January 2012

OICV-IOSCO et Bank for international settlements, Report on OTC derivatives data reporting and agrégation requirements, Final report, January 2012

O. PASTRE, « Les défis de l'industrie bancaire », Rapports officiels, La Documentation Française

M. PALLEMAERTS, la conférence de rio : bilan et perspectives ; l'actualité du droit de l'environnement ; sous la dir. De J. Salmon, actes du colloque les 17 et 18 novembre 1994, Bryulant, 1995

Rapport Marini, n°206 (2002-2003), T. I, p. 22

Rapport au Président de la République relatif à l'ordonnance n° 20001223 du 14 déc. 2000 relative à la partie législative du code monétaire et financier, préc., p. 20004

Rapport OXFAM, Réforme bancaire : ces banques françaises qui spéculent sur la faim, 12 février 2013.

Rapport de la Banque Mondial sur le développement dans le monde 2008: L'agriculture au service du développement, thème B p.41.

Intervention du rapporteur Jean Bizet devant le Sénat lors des débats du 2 février 2006

Rapport de la CNUCED, Tackling the global food crisis, N° 2, June 2008

B. VAN REEPINGHEN, « Droit des brevets d'invention – 1976-2001 : préambule : itinéraire sommairement fléché de 25 années... un peu folles », rapport présenté à la Commission de Droit et Vie des Affaires (CDVA) de l'Université de Liège, le 11 octobre 2001

5th Annual Hedge Fund Research Conference

## **JURISPRUDENCE**

Cass. com. 16 janvier 1990, n°88-10160 : Bull. civ., n°13.

Cass. com. 3 novembre 1992, Bull. IV, n° 340, « Huard ».

Cass. Com 24 novembre 1998, Bull. IV n° 277, « Chevassus Marche ».

CEDH 18 sept. 2007, Paeffgen gmbh c/ Allemagne, RTD civ. 2008. 503, obs. T. Revet

Civ. 7 nov. 1876, DP 1879. 5. 148.

Civ. 5 juill. 1880, DP 1880. 1. 321 ;

Civ. 27 juin 1882, DP 1883. 1. 169, S. 1883. 1. 382 ;

Civ. 4 mai 1926, DP 1927. 1. 125

Civ. 27 juin 1944, DC 1944. 93, note A.C., S. 1945. 1. 16, JCP 1945. II. 2782, note G. Toujas, RTD civ. 1945. 127, obs. H. Solus.

Civ. 1re, 18 févr. 1957, D. 1957. 249 ;

Civ. 1re, 4 juin 1962, Bull. civ. I, no 284 ;

Civ. 1re, 22 mai 1970, JCP 1970. II. 16482

Civ. 3e, 5 mars 1980, Bull. civ. III, no 51 ;

Civ. 3e, 5 mai 1981, Bull. civ. III, no 89, Defrénois 1981. 1302, obs. H. Souleau, RTD

Civ. 1982. 164, obs. C. Giverdon ;

Civ. 3e, 29 oct. 1984, Bull. civ. III, no 177 ; Req. 13 nov. 1879, DP 1879. 1. 447

Civ. 1re, 16 mars 1999, no 9621.794 , Bull. civ. I, no 94

Civ. 1re, 11 janv. 2005, Bull. civ. I, no 25, D. 2005. Pan. 2352, obs. N. Reboul-Maupin

United States Supreme Court, 2001, J.E.M Ag Supply v. Pioneer Hi- Bred, n°99-1996, 534 U.S. 124 (2001) 200 F.3d 1374

## **SOURCES ELECTRONIQUES**

<http://www.pierremoscovici.fr/tag/speculation-sur-les-matieres-premieres-agricoles/>

<http://www.oxfam.org/fr/campaigns/agriculture/questions-et-reponses>

[http://www.vernimmen.com/html/glossary/definition\\_speculation.html](http://www.vernimmen.com/html/glossary/definition_speculation.html)

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2008/03/pdf/helbling.pdf>

[http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@newsroom/documents/file/pl\\_150\\_factsheet.pdf](http://www.cftc.gov/ucm/groups/public/@newsroom/documents/file/pl_150_factsheet.pdf)

G. CAPELLE-BLANCARD, « ORIGINE DES CONTRATS À TERME », Encyclopædia Universalis [en ligne], consulté le 18 avril 2014. URL : <http://www.universalis.fr/encyclopedie/origine-des-contrats-a-terme/>

<http://www.legifrance.gouv.fr>

<http://www.fao.org/isfp/contexte/fr/>

<http://www.brettonwoodsproject.org/2011/09/art-568893/>

<http://www.fao.org/isfp/contexte/fr/>

M-A. FRISON-ROCHE, Définition du droit de la régulation économique, CONCURRENCE

– DISTRIBUTION ; 2004 ; <http://www.mafr.fr/IMG/pdf/8-2-16->

[\\_Definition Droit de la Regulation 2004-3.pdf](http://www.mafr.fr/IMG/pdf/8-2-16-)

<http://www.vie-publique.fr/decouverte->

[institutions/institutions/administration/organisation/etat/aai/quel-est-role-aai.html](http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/institutions/administration/organisation/etat/aai/quel-est-role-aai.html)

[http://www.wto.org/french/tratop\\_f/sps\\_f/spsund\\_f.htm](http://www.wto.org/french/tratop_f/sps_f/spsund_f.htm)

# TABLE DES MATIERES

---

<b>REMERCIEMENTS.....</b>	<b>2</b>
<b>LISTE DES ABREVIATIONS .....</b>	<b>3</b>
<b>SOMMAIRE.....</b>	<b>4</b>
<b>INTRODUCTION .....</b>	<b>5</b>
<b>Partie 1 Le détournement d'un bien supposé classique à des fins financières.....</b>	<b>12</b>
Titre 1 Les liens spécifiques entre la sphère financière et les matières premières agricoles	12
Chapitre 1 Des instruments financiers ayant pour base des matières premières agricoles .....	13
Section 1 Un outil du monde professionnel .....	13
Paragraphe 1 Un aperçu historique de l'évolution du contrat à terme .....	14
A Les « forwards » .....	14
B L'apparition des bourses de commerce .....	15
C Les « futures », conséquence de la financiarisation .....	15
Paragraphe 2 Des opérations de transfert de risque économique.....	18
A L'arbitrage .....	18
B La couverture .....	19
C La spéculation.....	20
1) Notions générales sur la spéculation.....	20
2) L'ingérence du droit.....	22
Section 2 Les évolutions et spécificités des instruments financiers ayant pour sous- jacent une matière première agricole.....	25
Paragraphe 1 L'évolution de la notion de marché dans le droit français et américain .....	25
A Les autorités de marché .....	26
1) L'autorité des marchés financiers.....	26
2) La SEC et la CFTC.....	27
3) Les autorités privées .....	28

B La notion de marché .....	29
1) Généralité .....	29
a) Généralité sur le marché.....	29
b) La notion de marché selon les économistes .....	30
2) La définition juridique du marché.....	31
a) Les marchés réglementés.....	33
i) La common law américaine .....	33
ia) Le SEA .....	33
ib) Le CEA.....	35
b) En droit français .....	36
c) Conclusion sur la notion de marché réglementé .....	38
2) Les Marchés de gré à gré .....	38
a) La doctrine américaine.....	39
b) La doctrine française .....	40
c) Les marchés hybrides .....	41
3) Conclusion sur la notion de marché.....	46
Paragraphe 2 La nature juridique des contrats à terme .....	46
A Le contrat cadre ISDA.....	47
1) L’historique du contrat cadre et de l’association ISDA.....	47
2) La définition des contrats cadre .....	48
3) L’analyse des clauses de la convention cadre ISDA 2002.....	49
a) La Section 1, le principe d’unicité du contrat cadre.....	49
b) La section 2, Les Obligations .....	50
e) La section 5, les causes de défaillance de fin du contrat .....	51
i) Les causes de défaillance totale.....	51
ii) Les causes de défaillance partielle. ....	52
f) La section 6, la fin anticipée du contrat.....	52
j) Le « schedule ».....	54
B Les caractéristiques juridiques des contrats à terme.....	54
1) Les contrats à terme standardisés .....	55
a) Contrat formel et solennel.....	55



b) Contrats standardisés, contrats négociables distincts des valeurs mobilières.....	55
2) Contrat à terme de gré à gré.....	58
3) Caractéristiques communes .....	58
a) L'inclusion des contrats à terme dans certaines catégories juridiques ...	58
i) Contrats à titre onéreux.....	58
ii) Contrats à terme et contrat de gré à gré .....	58
iii) Contrats à terme contrat synallagmatique .....	58
iv) Contrats à terme contrat à exécution différée .....	59
v) Contrat à terme contrats à exécution successive .....	59
b) L'exclusion de certaines catégories juridiques .....	60
i) La non-qualification de Contrat aléatoire .....	60
ii) Les contrats à terme ne sont pas des contrats d'adhésion .....	60
iii) Les contrats à terme ne sont pas des contrats intuitu personae.....	61
iv) Les contrats à terme ne sont pas des contrats de vente .....	61
v) Les contrats à terme ne sont pas des contrats de prêts .....	62
4) Conclusion .....	62
Paragraphe 2 Le contrat, convention entre partie.....	64
A Les modes de négociation .....	64
1) L'opposition entre le droit des contrats et la pratique.....	64
2) Le rôle de la chambre de compensation dans la négociation .....	64
B Le rôle du terme et du sous-jacent dans la détermination du prix .....	67
1) Le sous-jacent.....	67
2) Le terme.....	67
Paragraphe 3 La possibilité de désengagement d'une opération.....	68
A Le désengagement au sein des marchés organisés .....	69
1) La contre opération.....	69
2) La liquidation des positions.....	70
B Le désengagement au sein des marchés de gré à gré.....	71
1) La résiliation anticipée de la convention .....	71
2) La cession du contrat.....	71

Paragraphe 4 Conclusion sur la nature juridique de contrat à terme.....	72
Chapitre 2 Le constat de problèmes de nature comportementale sur les marchés de matières premières agricoles .....	72
Section 1 L'influence de facteurs sur le prix des matières premières agricoles.....	74
Paragraphe 1 Les facteurs à long terme .....	74
Paragraphe 2 Les facteurs à court terme .....	75
Paragraphe 3 La spéculation comme facteur d'influence .....	75
A L'influence de la spéculation sur le prix des matières premières agricoles .....	75
B Qu'est ce que la spéculation d'un point de vue financier ? .....	77
C Spéculation sur les matières premières agricoles .....	79
Section 2 Les acteurs et techniques de la spéculation sur les matières premières agricoles .....	81
Paragraphe 1 Les acteurs traditionnels.....	81
Paragraphe 2 Les outils et méthodes de la spéculation .....	83
A L'investissement indiciel.....	83
1) Les espoirs de l'investissement indiciel.....	83
2) Des promesses non tenues .....	84
a) La diversification .....	84
b) La performance .....	84
B Le trading haute fréquence .....	85
1) Le trading électronique .....	85
2) Les risques du trading à haute fréquence .....	86
Titre 2 Le passage de la matière première agricole d'une nature marchande à une nature financière.....	87
Chapitre 1 Les matières premières agricoles dans la sphère agricole .....	88
Section 1 La nature juridique de la matière première agricole dans la sphère réelle... ..	89
Paragraphe 1 La matière première agricole en tant que chose.....	89
Paragraphe 2 Les matières premières agricoles comme bien.....	91

Paragraphe 3 Appropriation .....	91
A) Les différents modes d'appropriation.....	92
B) Appropriation diversifiée selon la nature physique du bien.....	94
1) Les biens corporels .....	94
a) Bien de genre et corps certains.....	94
b) Bien fongible.....	95
c) Biens consommables .....	96
2) Biens incorporels .....	97
3) La commercialité.....	99
a) Libre cession des biens .....	99
b) Choses hors du commerce. ....	101
Paragraphe 4 Des catégories juridiques adaptées aux matières premières agricoles .....	103
A La distinction entre les biens meubles et immeubles .....	103
B L'affectation à l'exploitation d'un fonds.....	105
C Les ressources génétiques des matières premières agricoles comme bien commun de l'humanité.....	106
1) L'adoption de bien commun de l'humanité .....	107
2) L'abandon de la qualification de patrimoine commun de l'humanité....	108
3) Les biens communs .....	109
a) La qualification de bien commun .....	110
i) Historique des biens communs .....	111
ii) La qualification des biens communs.....	113
b) Quid des matières premières agricoles ?.....	115
i) Dans la sphère marchande .....	116
ii) Dans la sphère financière .....	116
iia) Les marchés financiers comme bien commun.....	116
iib) La matière première agricole comme bien commun dans la sphère financière.....	117
Section 2 L'obtention spécifique de la matière première agricole par le brevet et le certificat d'obtention végétal.....	118

Paragraphe 1 Le certificat d'obtention végétal .....	118
A) Le droit international .....	119
B) Le droit applicable en France .....	120
C) Le droit communautaire .....	121
1) Le droit issu des instances européennes .....	121
2) Le droit français .....	122
Paragraphe 2 Le droit des brevets .....	123
A) Le régime mondial .....	123
B) Le régime américain .....	126
C) Le régime européen .....	127
D) Le domaine public végétal .....	131
1) La définition du domaine public .....	132
2) Le rôle économique du domaine public .....	133
Chapitre 2 La réappropriation par la finance des droits exclusifs sur le domaine végétal .....	135
Section 1 Le Brevet comme quasi actif financier .....	135
Section 2 La titrisation des brevets .....	141
Paragraphe 1 La nécessité d'un cadre juridique spécifique : le cadre français .....	142
Paragraphe 2 Les problématiques et conséquences liées à la titrisation des matières premières agricoles .....	147
<b>Partie 2 La protection de la matière première agricole .....</b>	<b>154</b>
Titre 1 L'inclusion dans la régulation financière de la problématique des matières premières agricoles .....	154
Chapitre 1 Le rôle de la régulation dans l'encadrement des matières premières agricoles .....	156
Section 1 La notion de régulation .....	157
Paragraphe 1 Les rôles et pouvoirs des organes de régulation .....	158
A Les pouvoirs des organes de régulation .....	158

B Le rôle des autorités de régulation associée .....	159
Paragraphe 2 La temporalité de la régulation.....	161
Section 2 La régulation du droit bancaire et financier .....	163
Paragraphe 1 Les membres régulateurs européens.....	164
A) L'autorité bancaire européenne .....	165
B) Le comité de Bâle.....	166
C) L'OICV .....	170
D) Une autorité spécifique pour les matières premières agricoles .....	172
Paragraphe 2 La loi de séparation des activités bancaires et financières. ....	175
Chapitre 2 La refonte de la structure et l'organisation des marchés en faveur des matières premières agricoles.....	178
Section 1 La refonte des marchés dérivés .....	179
Paragraphe 1 Les marchés dérivés et l'OICV .....	180
A Le négoce des contrats dérivés.....	180
B Les obligations de reporting .....	182
C La compensation des négociations .....	183
D Les textes européens.....	184
Section 2 La refonte du règlement des transactions et des infrastructures post marchés .....	186
Paragraphe 1 La directive du 19 mai 1998.....	186
Paragraphe 2 Le règlement EMIR du 4 juillet 2012 .....	188
Paragraphe 3 L'évolution sous l'égide du règlement MIF de 2014 : vers une obligation de négociation .....	192
A Les entités.....	192
B Les instruments dérivés .....	193
C Les différentes plateformes acceptées .....	193
D L'évaluation de la liquidité.....	195

Paragraphe 4 Les spécificités des législations européennes concernant les matières premières agricoles.....	195
Section 3 L'impact de la technologie .....	201
Paragraphe 1 Les systèmes de négociation électronique.....	202
Paragraphe 2 L'accès direct au marché.....	203
Paragraphe 3 Le trading à haute fréquence .....	204
A Le trading à haute fréquence et l'OICV .....	205
B Les lignes directrices de l'ESMA .....	206
C Les réglementations européennes .....	206
Paragraphe 4 Les block chain.....	208
Titre 2 Une protection accrue en lien avec la finalité des matières premières agricoles ..	210
Chapitre 1 Une explication possible de la place privilégiée des matières premières agricoles .....	210
Section 1 La mise en place d'un principe de précaution déguisé.....	211
Paragraphe 1 Un contenu indéterminé .....	211
Paragraphe 2 Le principe de précaution dans le droit international.....	213
A Un principe non contraignant .....	213
B Un principe à portée contraignante.....	214
C La précaution dans le commerce international .....	215
Paragraphe 3 Le principe de précaution dans le droit Européen.....	216
A Une reconnaissance dans le droit dur .....	217
1) L'apparition indirecte du principe de précaution .....	217
2) La reconnaissance explicite du principe de précaution .....	218
B La juridicité du principe de précaution.....	219
1) Le champ d'application du principe de précaution .....	220
2) Une absence d'uniformité dans l'application du principe de précaution.....	220
3) La tentative d'harmonisation du principe de précaution par le droit européen .....	221

i) L'incertitude scientifique.....	221
ii) La proportionnalité.....	222
iii) La non-discrimination.....	223
iv) La cohérence.....	224
v) L'examen des avantages et charges résultant d'actions de l'absence d'actions.....	224
vi) La poursuite des recherches scientifiques.....	225
Paragraphe 4 Le principe de précaution dans le droit national.....	226
A) L'évolution de la reconnaissance du principe de précaution dans le droit national.....	226
B) Un principe à valeur constitutionnelle.....	228
Section 2 La qualification par l'analyse substantielle d'un principe de précaution dans un but de sécurité alimentaire.....	229
Paragraphe 1 Le droit économique et sa méthode.....	230
Paragraphe 2 Un principe de précaution dans les faits, une régulation dans le droit.....	231
Chapitre 2 L'existence d'alternative.....	232
Section 1 L'investissement socialement responsable.....	232
Paragraphe 1 L'inclusion des aspects non financiers dans la notation des produits financiers.....	235
Paragraphe 2 L'approche juridique de l'ISR.....	236
A) L'influence de l'ISR sur la gouvernance des sociétés.....	237
1) L'enrichissement de la définition de l'intérêt social.....	237
2) L'activisme social/sociétal.....	241
B) Le développement de l'investissement socialement responsable par la législation.....	244
Section 2 L'accaparement terrien.....	247
Paragraphe 1 Les conséquences de l'accaparement terrien sur le droit alimentaire.....	250
Paragraphe 2 La régulation de la sécurité alimentaire par le sol.....	255

A) La reconnaissance des sols à parfaire.....	255
1) L'accord unanime.....	255
2) La nécessité de préserver le sol.....	257
a) À l'échelle internationale .....	257
b) À l'échelle régionale .....	258
c) À l'échelle européenne.....	259
B) Le droit de l'environnement protecteur des matières premières .....	260
1) Les études d'impact.....	260
2) Le zonage de protection .....	263
Paragraphe 3 Les SAFER.....	264
<b>CONCLUSION .....</b>	<b>272</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>276</b>
<b>TABLE DES MATIERES.....</b>	<b>310</b>



## Résumé :

La régulation des marchés des matières premières agricoles est un travail qui vise à évaluer les conséquences de l'évolution de notre société sur ce produit essentiel. En effet, son prix est soumis à de nombreuses influences. Pourtant le droit a décidé pour le moment de s'en détourner dans la majorité. Ce travail doctoral tente ainsi de déterminer quelles sont les points faibles des législations dans plusieurs domaines afin de sécuriser ce produit dont la valeur inconsciente est essentielle pour obtenir la paix social que le droit tend à obtenir.

## Abstract :

The regulation of agricultural commodity markets is a academic's work that evaluates the consequences of the evolution of our society on this essential product. Indeed, its price is subject to many influences. Yet the Law has decided for the moment to turn away from it in the majority. This doctoral work thus tries to determine what are the weak points of the legislations in several fields in order to secure this product whose unconscious value is essential to obtain the social peace that the Law tends to obtain.