

La raison d'être de l'entreprise

Bertrand Valiorgue

▶ **To cite this version:**

Bertrand Valiorgue. La raison d'être de l'entreprise. 2020. hal-03041002

HAL Id: hal-03041002
https://hal.science/hal-03041002

Submitted on 5 Jan 2021

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.

Bertrand Valiorgue

LA RAISON D'ÊTRE DE L'ENTREPRISE

COLLECTION L'OPPORTUNE

Retrouvez-nous sur :

@PU_blaisepascal
@PUBlaisePascal
Et sur notre site pubp.univ-bpclermont.fr

Presses Universitaires BLAISE PASCAL
©

Maison des Sciences de l'Homme
4, rue Ledru – TSA 70402
63001 Clermont-Ferrand Cedex 1
Tél. 04 73 34 68 09
contact.pubp@uca.fr
pubp.univ-bpclermont.fr

Diffusion en librairie : FMSH Diffusion – en ligne : www.lcdpu.fr

Collection « L'Opportune »
Édition : Geoffrey Vacher
Couverture : Valérie De Marchi Diaz
Mise en pages : Geoffrey Vacher

ISBN (édition papier) : 978-2-84516-916-6
ISBN (PDF) : 978-2-84516-917-3
ISBN (ePub) : 978-2-84516-918-0
ISSN : 2608-466X
Dépôt légal : février 2020

Sommaire

Introduction : Prospérité économique, panne du progrès social et environnemental 5

1. Pourquoi la raison d'être et pourquoi maintenant ? 13

2. Gouverner la nouvelle entreprise 29

Conclusion : dernière ruse ou dernière chance ? 55

Bibliographie sélective 59

Sitographie 63

L'auteur

Bertrand Valiorgue est Professeur de stratégie et gouvernance des entreprises à l'Université Clermont Auvergne. Il est membre du laboratoire de recherche CleRMa (EA3849). Il a co-dirigé de 2012 à 2019 la Chaire Alter-Gouvernance consacrée à la stratégie et aux pratiques de gouvernance des coopératives agricoles et bancaires. Ses travaux portent sur la gouvernance et la responsabilité sociale des entreprises auxquelles il a consacré de nombreux articles et chapitres d'ouvrages. Il a rédigé en 2016 avec Xavier Hollandts le premier guide de gouvernance des coopératives agricoles.

Avertissement au lecteur

Cet essai traite de notions complexes dans le droit des sociétés qui sont impactées par les récents changements législatifs. Le lecteur nous pardonnera certaines facilités d'écriture qui visent à rendre le plus pédagogique possible l'appréhension de ces notions. Cet essai constitue également une lecture singulière et personnelle des changements générés par la loi PACTE sur la gouvernance des entreprises. Elle n'engage que l'auteur de ces lignes.

Introduction : Prospérité économique, panne du progrès social et environnemental

Les entreprises occupent une place essentielle dans nos vies quotidiennes. Elles fournissent l'ensemble des aliments nécessaires à la physiologie humaine depuis la production des matières premières agricoles jusqu'à la distribution de la nourriture. Elles assurent notre mobilité à travers la fabrication d'infrastructures et supports de déplacement. Elles nous habillent, nous soignent et fournissent l'énergie dont chacun d'entre nous a besoin pour mener à bien ses occupations. Elles sont également à l'origine de nombreux biens culturels qui déterminent notre manière de penser et d'être au monde. Chaque jour, les entreprises innovent et effectuent des prouesses pour mettre sur les marchés une multitude de biens et de services qui permettent aux individus de satisfaire leurs besoins (des plus fondamentaux et urgents jusqu'aux plus triviaux et futiles). Elles effectuent ces mises sur le marché avec des niveaux de performance élevés qui autorisent simultanément le versement annuel de milliards d'euros de dividendes à des millions d'actionnaires qui préparent ou vivent une paisible retraite. Si l'on s'en tient à l'observation d'indicateurs traditionnels,

le bilan de santé des entreprises françaises n'est pas mauvais. En 2019, les quarante plus grandes entreprises françaises ont versé la somme record de 49 milliards d'euros à leurs actionnaires. Ce montant est supérieur à celui de 2008 qui constitue le précédent record avec un montant de 43 milliards. Ces résultats amènent certains analystes à saluer un état de prospérité économique retrouvé. Un certain regard optimiste pourrait ainsi conduire à une appréciation positive du système économique par rapport à son état de fonctionnement actuel. Un coup d'œil rapide sur les conditions de production et de distribution de la valeur économique générée par les grandes entreprises permet toutefois de considérablement nuancer ces niveaux de performance.

1. Le montant des dividendes versés chaque année aux actionnaires ne représente qu'une partie des résultats économiques réalisée par les grandes entreprises. Une part significative des profits réalisés est utilisée pour effectuer des rachats d'actions et faire augmenter les cours de bourse des entreprises concernées. Ces opérations boursières servent les intérêts des investisseurs et des dirigeants. Les premiers voient la valeur de leurs portefeuilles boursiers croître et les seconds leurs rémunérations s'envoler. Ces rachats d'action détruisent une valeur économique qui n'est pas redistribuée en salaires ou en projets d'investissements susceptibles de préparer l'avenir des entreprises et de durablement soutenir l'activité économique. Pour l'économiste William Lazonick ces pratiques de rachat

d'action de dividendes sont directement à l'origine d'un essoufflement de l'économie et d'une faiblesse des dynamiques d'innovation.

2. La fraction des résultats économiques versés sous formes de dividendes ne bénéficie qu'à une partie des salariés et des ménages qui sont capables de constituer une épargne. Les *outsiders* qui sont des salariés travaillant chez des sous-traitants des grandes entreprises, dans des PME ou tout simplement des salariés ubérisés, ne perçoivent aucune part des bénéfices que leur travail permet toutefois de créer. C'est ainsi que toute une économie précarisée et périphérique s'est mise en place afin d'extraire une valeur économique dont une partie (croissante) des salariés est tout simplement exclue. Ce salariat a plusieurs vitesses contribue à créer des inégalités économiques durables qui fragilisent le tissu social et alimentent des contestations de plus en plus fortes et visibles.
3. Si les grandes entreprises dégagent d'importants bénéfices pour rémunérer les épargnants et maintenir des cours d'action élevés, c'est aussi grâce aux pressions qu'elles exercent sur leurs partenaires économiques de taille plus modeste. Les grandes entreprises dégagent des bénéfices importants car elles ont acquis des positions dominantes et un pouvoir économique[1] sans précédent qui leur permet d'imposer des prix, des volumes et des qualités à des

1 Voir les travaux de Jean-Philippe Robé.

partenaires économiques qui sont délibérément maintenus dans un état de vassalisation.

4. L'empreinte environnementale des entreprises et les conséquences de leurs activités sur l'environnement naturel constituent une réalité prégnante. La multiplication des externalités et des coûts laissés à la charge de l'environnement sont si importants que les spécialistes du système Terre Christophe Bonneuil et Jean-Baptiste Fressoz parlent aujourd'hui d'une nouvelle ère géologique – l'anthropocène – pour désigner l'impact considérable et négatif de l'activité des entreprises sur la nature et le vivant. Dans de nombreux secteurs d'activité, les entreprises vivent au crédit de l'environnement et sont directement à l'origine de dommages dont elles n'intègrent pas les coûts dans leurs processus de décision et de production[2]. Le compte de résultat environnemental de l'entreprise Kering fait ressortir un coût environnemental qui s'élève à plus de 500 millions d'euros chaque année et qui correspond à la somme des externalités négatives générées par l'activité de cette entreprise (pollution de l'air, utilisation de terre, déchets, pollution de l'eau…). Comme d'autres entreprises moins transparentes sur le sujet, une grande partie des bénéfices réalisés par Kering se fait au détriment de l'environnement.

Si elles sont souvent appréhendées comme de simples acteurs économiques, enchâssées dans des marchés au sein desquels

2 Trucost., *Natural capital at risk […]* (voir sitographie).

elles espèrent prospérer, les entreprises, et en particulier les grandes entreprises, constituent des acteurs au centre de nos sociétés contemporaines. Elles ont une multitude d'impacts sur notre quotidien et déterminent notre futur. Si l'on s'en tient aux indicateurs économiques traditionnels, la situation est appréciable. Chaque année les entreprises se révèlent être en capacité de fournir des biens et services toujours plus performants, de payer des salaires et de dégager en même temps des dividendes pour des millions d'épargnants-actionnaires. Ces performances économiques et technologiques des entreprises ne doivent cependant pas masquer une réalité politique qui devient chaque jour plus évidente : la dynamique de progrès social et environnemental est en panne.

C'est dans ce contexte particulier que le législateur français a souhaité interroger la place et la contribution de l'entreprise à la vie de la Cité. Ce travail législatif s'est traduit par l'adoption d'une loi – la loi PACTE[3] – qui contient plusieurs dispositions susceptibles d'amener les entreprises à développer une croissance inclusive et de mieux prendre en charge les conséquences de leurs activités au niveau de l'environnement et de leurs parties prenantes. Ces changements législatifs sont décrits par les protagonistes comme une fusée à trois étages.

Le premier étage consiste à revenir sur un des articles du Code civil (article 1833) afin de repréciser la nature d'une

3 La loi PACTE (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) a été adoptée le 11 avril 2019 et validée par le Conseil constitutionnel le 16 mai 2019.

La loi PACTE

La loi PACTE est une loi qui comporte de nombreux changements législatifs afin de renforcer la compétitivité des entreprises française et de repenser leurs contributions à la vie de la Cité. La loi a fait l'objet d'un important dispositif de consultation avant sa rédaction afin de faire émerger des thématiques et de dégager un consensus sur les mesures clés. Elle comporte des éléments polémiques comme la privatisation partielle d'Aéroport de Paris. La loi PACTE a porté des réformes inédites sur la place de l'entreprise dans la société et sa contribution au progrès social et environmental. Au-delà des modifications du Code civil et du Code de commerce, elle a également conduit à renforcer la participation des salariés dans la gouvernance des entreprises. Elle permet également le développement de nouvelles logiques de gouvernance à travers la promotion des fondations actionnaires. Domaine sur lequel, la France accuse un retard notable par rapport à d'autres pays européens. Si certaines dispositions de la loi PACTE ont fait l'objet de critiques et commentaires, elle a été dans l'ensemble positivement reçue par le monde syndical aussi bien du côté des salariés que des dirigeants.

entreprise et de stipuler noir sur blanc que si une entreprise a bien vocation à réaliser des profits, cela doit se faire en « prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité ». Cette modification du Code civil ne supprime pas

l'essence même d'une entreprise mais précise que la génération d'un profit doit se faire dans certaines conditions qui visent à mieux prendre en considération les conséquences négatives de son activité sur l'environnement et les parties prenantes. Le deuxième étage, qui se situe toujours au niveau du Code civil (article 1835), donne la possibilité aux entreprises qui le souhaitent d'inscrire une raison d'être dans leurs statuts. Cette raison d'être est constituée des « principes dont l'entreprise se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité ». Cette raison d'être exprime la contribution que l'entreprise attend développer par rapport à son savoir-faire et aux aspirations profondes qui traversent la société. Elle précise l'impact et les capacités de transformation positives que l'entreprise souhaite développer pour le bénéfice du plus grand nombre. Le dernier étage de ce projet de redéfinition de la place de l'entreprise se situe au niveau du Code de commerce. Il donne aux dirigeants qui le souhaitent la possibilité de devenir des « entreprises à mission ». Ces entreprises inscrivent une raison d'être dans leurs statuts et précisent les objectifs sociaux et/ou environnementaux qu'elles souhaitent poursuivre dans le cadre de leurs activités commerciales. Les organes de gouvernance de ces entreprises à mission doivent également être adoptés et reconfigurés afin de s'assurer que l'entreprise alloue les ressources nécessaires et remplie les objectifs sociaux et environnementaux qu'elle s'est fixés[4]. Cet

4 Pour une présentation des enjeux et du mode de fonctionnement des entreprises à mission voir les travaux de Blanche Sergrestin et Kevin Levillain (2018).

ensemble de mesures législatives vise à traiter de manière directe et par différentes voies complémentaires les limites, voire les impasses, du système économique actuel caractérisé par une performance économique qui se fait au détriment de la prospérité sociale et du respect de l'environnement.

Notre objectif dans cet essai ne saurait être de juger et d'évaluer les effets de ces transformations législatives sur la dynamique du système économique dans son ensemble. Nous souhaitons, plus modestement, nous interroger sur les origines et les problèmes de fond dans le fonctionnement des grandes entreprises qui ont poussé le législateur français à promouvoir des changements législatifs substantiels afin de pousser les entreprises à mieux contribuer au progrès social et environnemental (partie I). Nous proposons également de dessiner les contours de la nouvelle entreprise qui se dessinent à l'issue de la loi PACTE en détaillant l'ensemble des changements qu'il convient de mettre en place afin de redéfinir la contribution de l'entreprise à la vie de la Cité et d'enclencher une nouvelle dynamique de progrès social et environnemental (partie II). Nous concluons en soulignant les risques d'instrumentalisation de la notion de raison d'être en raison d'un travail législatif qui demeure en grande partie inachevé.

1

Pourquoi la raison d'être et pourquoi maintenant ?

L'idée de concevoir et d'inscrire une raison d'être dans les statuts d'une entreprise ne tombe pas du ciel. Elle intervient dans un moment bien particulier de la vie des entreprises où les performances économiques et le progrès technologique ne parviennent plus à masquer l'important ralentissement du progrès social et environnemental.

Au-delà des effets de surface largement commentés, cette situation est le fruit d'une perte de sens et d'influence de trois piliers qui structurent la vie et la gouvernance des entreprises : *l'affectio societatis*, l'objet social et l'intérêt social. Ces trois notions qui encadrent, stabilisent et orientent l'action des dirigeants sont remises en cause et fragilisées par des transformations structurelles qui leur ont fait perdre leur pouvoir opérationnel.

Au fur et à mesure de l'allongement de la vie des entreprises, de la transformation de leurs actionnariats et du développement de leurs activités économiques, ces trois notions, qui normalement se complètent et se renforcent, ont fini par jouer les unes contre les autres.

Les grandes entreprises sont exposées à une quasi-disparation de *l'affectio societatis* suite à la massification de l'actionnariat, à une dilution de leurs objets sociaux et à une capture de leurs

intérêts sociaux par des dirigeants fortement enracinés et de puissants gestionnaires d'actifs. La crise multidimensionnelle que nous vivons actuellement prend ses racines dans une crise profonde de l'entreprise comme l'ont très bien montré en 2012 Armand Hatchuel et Blanche Segrestin dans leur appel à refonder l'entreprise.

Comme nous allons le voir, cette crise profonde de l'entreprise prend ses racines dans l'effondrement des trois piliers de sa gouvernance.

I. Les trois piliers de la gouvernance des entreprises : objet social, *affectio societatis* et intérêt social

Au moment de la création d'une entreprise et de l'enregistrement d'une société commerciale, les associés-fondateurs ont une idée précise de ce qu'ils font et de ce qu'ils souhaitent faire faire à l'entreprise qu'ils lancent. Ils partagent une intention, mettent en commun des ressources et se lancent dans une aventure économique. L'entreprise qu'ils créent volontairement et dont ils détiennent l'essentiel du capital a un objet social délimité. Cette entreprise va mettre sur le marché des biens ou services plus ou moins innovants et susceptibles de combler des besoins existants ou latents. Cet objet social structure et détermine l'activité économique de l'entreprise, il est le fruit d'une analyse et d'une volonté d'entreprendre de la part des associés-fondateurs qui souhaitent répondre à un besoin qui s'exprime avec un objectif de lucrativité.

Il y a également au moment de la création de l'entreprise un *affectio societatis*, c'est-à-dire un partage et une convergence d'intérêts qui sont à l'origine de l'entreprise et qui lient les actionnaires entre eux sur la durée. Les actionnaires font communauté par et pour l'entreprise.

L'association des actionnaires va également donner vie à une personne morale qui va posséder des droits, des devoirs, un patrimoine et une capacité de contractualisation. C'est à partir de ce support juridique, constitué par la personne morale, que l'activité économique de l'entreprise va se déployer. L'entreprise possède un intérêt social qui est distinct de celui des actionnaires à l'origine de l'entreprise et également distinct des intérêts des autres parties prenantes qui sont concernées et impactées par son fonctionnement (salariés, État, collectivités, fournisseurs…).

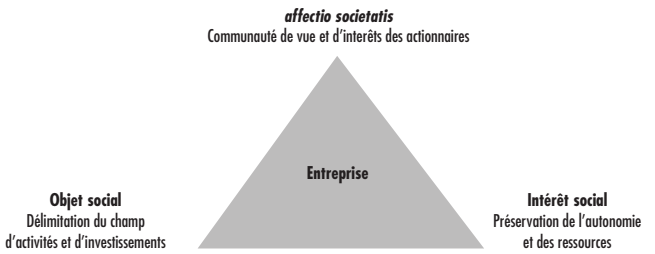
Si le pari entrepreneurial est réussi, le projet économique de l'entreprise va rencontrer une demande marchande. L'entreprise remplit son objet social, renforce sa personnalité morale à travers l'acquisition de nouvelles ressources et consolide la communauté des actionnaires qui s'assure de la continuité et de la durabilité de son projet économique.

L'*affectio societatis* qui lie les actionnaires entre eux, l'objet social qui détermine et oriente l'activité économique et l'intérêt social qui préserve le patrimoine et les ressources constituent des éléments essentiels dans le fonctionnement et le développement d'une entreprise. Ils apportent de la stabilité, de la clarté et des garanties. Les actionnaires font communauté et mettent en commun des ressources pour un objet défini. Ils ont un

intérêt fort et personnel à la survie et au développement de l'entreprise. L'entreprise a un champ d'activité délimité qui permet d'identifier des besoins et de développer une expertise et un savoir-faire commercial et industriel qui sera reconnu et validé par ses parties prenantes. L'entreprise possède un intérêt propre et distinct de celui des actionnaires. Les tentatives de s'arroger une partie de ses ressources ou de détourner son objet social peuvent conduire à des sanctions de la part des juges qui comme, pour les personnes physiques, sont garants du respect de leurs droits fondamentaux.

En se renforçant mutuellement, ces trois éléments forment les piliers de la gouvernance des entreprises. Ils fournissent un faisceau d'incitations qui poussent les dirigeants à développer un projet économique de long terme et à préserver l'intérêt de l'entreprise afin d'assurer sa durabilité.

Figure 1 : Les trois piliers de la gouvernance des entreprises



II. Les raisons de l'effondrement des trois piliers de la gouvernance des entreprises

La stabilité des intérêts des actionnaires à travers le partage d'un *affectio societatis*, la clarté de l'objet social et la préservation de l'autonomie et du patrimoine ne sont plus observables dans la plupart des grandes entreprises suite à des transformations structurelles qui ont apporté de l'instabilité au niveau de la communauté des actionnaires, une dilution de l'objet social et une capture de l'intérêt social par de puissants gestionnaires d'actifs et des dirigeants hors de contrôle. Cet effondrement des piliers de la gouvernance est la source de la crise de l'entreprise qui, par effet de contagion, génère tous les dérèglements que nous avons rappelés en introduction.

Trois grandes transformations différentes et complémentaires sont à la source de cette perte d'influence des piliers qui structurent et déterminent la vie des entreprises. Elles ont toutes eu lieu au XX^e^ siècle.

a. Quand les actionnaires ne sont plus les dirigeants.

Au moment de sa naissance, les personnes qui sont à l'origine et dirigent l'entreprise sont aussi les actionnaires. Il y a dans cette configuration originale – caractéristique des entreprises familiales – une confusion entre l'actionnariat et le management de l'entreprise. Les personnes qui conçoivent et mettent en œuvre la stratégie sont les mêmes personnes qui perçoivent les bénéfices de cette stratégie. Leur intérêt d'actionnaires qui

est d'assurer la durabilité de l'entreprise pour la développer et la transmettre, se concrétise à travers une stratégie et un projet économique qu'ils conçoivent et exécutent. Il y a dans cette configuration une cohérence et une continuité forte entre *l'affectio societatis* qui relie les actionnaires entre eux, l'objet social de l'entreprise et son projet économique qui sont déterminés par les mêmes personnes.

Mais les fondateurs d'une entreprise vieillissent et tôt ou tard ils doivent transmettre le capital et la direction de l'entreprise à d'autres personnes pour assurer la continuité des affaires. Ces fondateurs peuvent également décider de faire entrer de nouveaux actionnaires et investisseurs afin de disposer de nouveaux capitaux nécessaires au développement de l'entreprise. Cette transmission des responsabilités managériales et l'ouverture du capital sont à l'origine d'une rupture parfaitement documentée dans les travaux de Berle et Means au début du XX^e^ siècle[5]. Au fil du temps, les actionnaires qui sont aussi les dirigeants de l'entreprise sont contraints de confier la conduite des opérations à des professionnels du management.

Ces professionnels du management, qui sont des salariés de l'entreprise, ne sont plus associés au capital et ils n'ont pas le même attachement ni les mêmes comportements que les associés-fondateurs. Ils n'appartiennent pas à la communauté des actionnaires et ne partagent pas les mêmes intérêts que ces derniers quant à la durabilité de l'entreprise. La communauté des actionnaires est également fragilisée par le départ et le

5 Voir les travaux de Xavier Hollandts et Bertrand Valiorgue (2019).

décès des associés fondateurs au moment de la transmission du capital aux membres de la famille ou lors de l'arrivée de nouveaux actionnaires. Les tensions qui peuvent naître entre les membres de la famille, le manque d'intérêt pour le métier de l'entreprise de la part des descendants, l'absence de compétences ou les attentes des nouveaux actionnaires sont susceptibles de remettre en cause les équilibres et de fragiliser la communauté des actionnaires qui ne va plus s'entendre sur l'objet social de l'entreprise et la nature de son projet économique.

Lorsqu'une entreprise perd son caractère familial, c'est-à-dire lorsque la communauté des actionnaires se reconfigure et que la conduite des opérations est confiée à des professionnels du management, les risques de dilution de l'*affectio societatis* et l'apparition de discontinuités entre la définition de l'objet social et l'activité économique de l'entreprise sont significatifs. Il n'y a pas de fatalité à ces dérives si la communauté recomposée des actionnaires s'assure d'un contrôle effectif des choix stratégiques et des comportements des dirigeants salariés par l'intermédiaire du conseil d'administration. Dans le cas contraire, la communauté des actionnaires et *l'affectio societatis* se délitent, ce qui donne un espace politique toujours plus grand aux dirigeants pour prendre des risques inconsidérés et se lancer dans des aventures économiques et industrielles qui fragilisent et complexifient le projet économique de l'entreprise et finissent par potentiellement dénaturer son objet social.

b. Quand l'actionnariat se massifie.

L'actionnariat des entreprises a connu à partir du milieu des années 1970 des transformations importantes qui ont conduit à une augmentation considérable du nombre d'actionnaires. L'économiste Pierre-Yves Gomez parle d'un phénomène de massification de l'actionnariat pour décrire cette arrivée en très grand nombre d'actionnaires dans le capital des grandes entreprises. Au fil du temps, le nombre d'actionnaires a augmenté dans des proportions inouïes et les titres de propriété des grandes entreprises sont désormais dans les mains de milliers voir de millions d'actionnaires. Le spécialiste du management Peter Drucker parle d'une révolution invisible qui a conduit à socialiser les économies occidentales suite à l'augmentation du nombre d'actionnaires au sein du capital des grandes entreprises.

Cette massification de l'actionnariat a complètement dilué pour ne pas dire détruit la notion *d'affectio societatis*. Les actionnaires ne se connaissent pas, n'entretiennent aucune relation entre eux et ils éprouvent des difficultés à influencer le fonctionnement des organes de gouvernance et le projet économique de l'entreprise. Il n'existe plus de communautés de vues et d'intérêts entre les actionnaires des entreprises qui peinent à s'accorder sur le vote des résolutions soumises en assemblées générales. Dans certaines entreprises, l'éloignement et le désintérêt des actionnaires est tel que certaines assemblées générales doivent se tenir en seconde convocation du fait des difficultés à obtenir le *quorum* requis à la première tentative.

Cette massification de l'actionnariat rend très difficile toute forme d'action collective et de contrôle à l'égard de dirigeants puissamment enracinés qui peuvent détourner à leur avantage les ressources de l'entreprise.

La nomination des administrateurs dont la fonction est de contrôler l'action des dirigeants et qui est une des prérogatives essentielles des actionnaires, peut être détournée par des dirigeants qui vont proposer à l'assemblée générale des candidatures ayant une proximité avec le dirigeant en place.

Cette faiblesse des mécanismes de contrôle et en particulier du conseil d'administration peut conduire les dirigeants à s'approprier une partie des ressources de l'entreprise en s'arrogeant des rémunérations salariales très importantes ou en réalisant des investissements qui renforcent avant tout le prestige de la fonction et leur statut social.

Dans cette configuration, l'intérêt social de l'entreprise est fragilisé par des dirigeants opportunistes qui s'approprient indûment une partie des ressources au détriment des actionnaires et de l'entreprise elle-même. Cet affaiblissement du contrôle du comportement des dirigeants et ses dérives associées sont abondamment documentés dans les médias. La chute de Carlos Ghosn est emblématique de cette difficulté qu'ont les actionnaires à contrôler l'action de dirigeants charismatiques, talentueux mais également opportunistes. À l'époque des faits, le conseil d'administration de Renault était structuré avec l'ensemble des comités susceptibles de garantir un contrôle effectif de l'action de Ghosn (comité des rémunérations, comité éthique, comité d'audit…). Les alertes

répétées de certains observateurs auprès des actionnaires afin de signaler les abus de rémunération et le comportement de Ghosn sont restées lettre morte. Les actionnaires n'ont jamais réussi à mobiliser les administrateurs face aux dérives de Ghosn qui, dans les faits, avait une parfaite maîtrise politique du conseil d'administration de Renault. Cet exemple largement médiatisé illustre à lui seul tous les effets de la massification de l'actionnariat qui a contribué à affaiblir les capacités de contrôle des actionnaires. Cette massification a favorisé le développement de comportements opportunistes de la part de dirigeants qui oublient l'intérêt social et la préservation des ressources de l'entreprise.

c. Quand les actionnaires ne se soucient plus de l'entreprise.

En parallèle de la massification de l'actionnariat, il existe depuis le milieu des années 1980 une véritable industrie financière dont la vocation est de drainer l'épargne des citoyens afin de la placer et de la faire fructifier en la plaçant dans le capital des grandes entreprises.

Au fur et à mesure de son développement, cette industrie s'est concentrée et professionnalisée[6]. Aujourd'hui, les acteurs

6 Rachel Belinga parle d'une industrialisation de l'actionnariat pour décrire cette transformation à l'occasion d'une thèse importante soutenue en novembre 2018 à l'École des Mines sous la direction de Blanche Segrestin.

de cette industrie (fonds de pensions, fonds d'épargne salariale, compagnies d'assurances, fonds souverains, gestionnaires d'actifs, proxy advisors…) jouent un rôle déterminant dans la gouvernance des entreprises et plus généralement dans le fonctionnement de l'économie mondiale.

Une concentration de cette industrie s'observe à la faveur du regroupement de collecteurs d'épargne et de l'émergence de gestionnaires d'actifs d'envergure mondiale (Amundi, BlackRock, Vanguard, State Street corporation). Cette industrie gère des montants colossaux estimés à plus de 79 0000 milliards de dollars par une étude menée par BCG en 2018[7].

Les gestionnaires d'actifs gèrent l'épargne de millions de citoyens en organisant des prises de participation dans le capital des grandes entreprises. Ils prennent des décisions d'investissements et ce faisant, ils récupèrent les prérogatives associées au fait d'être actionnaire comme l'exercice des droits de vote, le contrôle de l'action des dirigeants et l'évaluation de la performance. C'est ainsi qu'un gestionnaire d'actif comme BlackRock gère un montant de plus de 6 000 milliards de dollars qui est placé dans le capital de plusieurs dizaines de milliers d'entreprises. BlackRock détient les droits de votes de millions d'actionnaires qui l'engagent formellement à participer à plusieurs milliers d'assemblées générales afin d'évaluer la qualité du projet économique proposé par les dirigeants, de voter les résolutions, d'examiner les comptes, d'élire les

7 Boston Consulting Group (2018), (voir sitographie).

administrateurs et de s'assurer que le conseil d'administration remplit bien ses missions de contrôle et d'orientation.

Dans la réalité, ces gestionnaires d'actifs s'investissent très peu dans la gouvernance des entreprises car il est bien évidemment impossible pour BlackRock, Vanguard, State Street et leurs salariés de participer à des milliers d'assemblées générales par an. Comme le montrent les travaux de Bebchuk et Hirst, ces acteurs-clés de l'industrie financière qui gèrent l'épargne de millions de citoyens, adoptent une gestion dite passive qui va les conduire à composer des portefeuilles de participations dans le capital de milliers d'entreprises sans aucunement intervenir dans la gouvernance et le contrôle de l'action des dirigeants[8].

BlackRock gère 3 100 milliards de dollars placés dans le capital de 11 246 entreprises et s'appuie sur 45 personnes pour assurer le suivi de ces entreprises. Dans le cas de Vanguard, le montant des prises de participation s'élève à 2 500 milliards dans 13 225 entreprises pour 21 personnes qui gèrent les portefeuilles. On est à 1 900 milliards dans 12 191 entreprises et 12 personnes chez State Street[9].

Contraints par la loi, BlackRock et les gérants d'actifs sous-traitent la gestion des votes et des prérogatives actionnariales à des agences de conseil en vote (Proxy advisors) qui vont appliquer une politique générale de vote indépendamment de l'entreprise et de son projet économique. BlackRock et les

8 Voir les travaux Lucian Bebchuk et Scott Hisrt (2019).

9 Données de Lucian Bebchuk et Scott Hirst (2019).

gestionnaires d'actifs n'ont en réalité que faire des entreprises et de leurs projets stratégiques, ce qui compte est d'avoir des portefeuilles de participations le plus diversifiés possibles positionnés dans des secteurs différents. Les actionnaires des grandes entreprises ont complètement abandonné leurs prérogatives et leurs responsabilités à des professionnels de la finance que sont les gestionnaires d'actifs et les agences de conseils en vote.

L'éloignement et les comportements de ces gestionnaires d'actifs conduisent à transformer l'objet social de l'entreprise et à le réduire à un simple objectif de création de valeur économique. L'objet social n'est plus de mettre sur le marché des produits à base de céréales ou de développer des protocoles thérapeutiques pour lutter contre le cancer mais bien de réaliser un profit et de maximiser la valeur du cours de bourse.

Pour les gestionnaires d'actifs, l'objet social des entreprises et le projet n'ont plus d'importance ni de signification. Les actionnaires et leurs fondés de pouvoir que sont les gestionnaires d'actifs ne respectent plus les entreprises dont ils détiennent des participations. Ils ont réduit leurs objets sociaux à un simple exercice de spéculation déconnecté de la réalité.

III. La crise de l'entreprise

Le XX^{e} siècle a été le théâtre d'une double rupture dans la gouvernance des entreprises dont nous voyons et payons aujourd'hui toutes les conséquences.

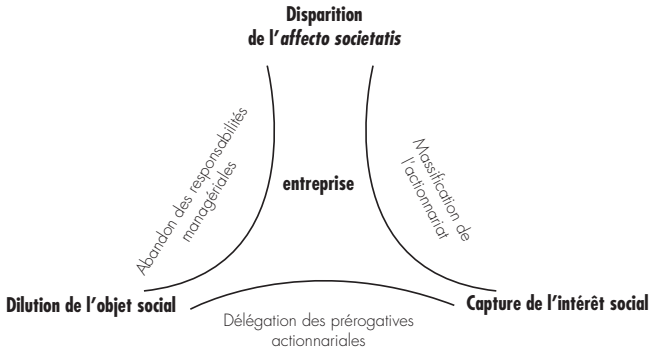
La première rupture est observable à la faveur d'une séparation entre la propriété et le management. Cette séparation a conduit les actionnaires à abandonner la gestion de l'entreprise à des professionnels du management qui peuvent se comporter de manière opportuniste. Ces comportements opportunistes conduisent à une première dénaturation de l'objet social de l'entreprise qui peut soit se réduire à la simple réalisation d'un profit soit conduire à un élargissement considérable via des stratégies de diversification difficiles à maîtriser et parfois illisibles. Ces mêmes comportements opportunistes peuvent également amener à une capture de l'intérêt social par des dirigeants qui vont se verser des rémunérations très importantes et engager des dépenses excessives avec les ressources de l'entreprise afin de flatter leurs égos et de satisfaire une volonté de puissance. Tout cela au détriment de l'entreprise et de ses ressources. Cette première rupture a conduit, dans les années 1970, à la mise en place de réformes institutionnelles afin de redonner une capacité d'influence et de contrôle des actionnaires face aux dirigeants.

La deuxième rupture est contemporaine et elle contribue à exacerber les difficultés. Après avoir abandonné la conduite des opérations et la direction des entreprises, les actionnaires ont désormais renoncé à leurs prérogatives et responsabilités en déléguant ces dernières à des acteurs de la finance et en particulier à des gestionnaires d'actifs. Ces gestionnaires d'actifs possèdent par délégation les droits de vote des actionnaires. Dans les faits, ces gestionnaires d'actifs n'exercent pas les prérogatives des actionnaires et ils ne se rendent pas ou très

rarement en assemblée générale. Ils délèguent le droit de vote à des acteurs spécialisés. Le métier des gestionnaires d'actifs n'est pas de gouverner l'entreprise et de s'investir dans un projet économique. Ils n'ont aucun *affectio societatis*. Leur métier est d'inventer et de commercialiser des produits financiers qui permettent aux épargnants qui apportent leur capital de dégager des bénéfices indépendamment des performances des entreprises dans lesquelles ils investissent. En dehors d'une crise systémique, les techniques d'investissement développées par les gestionnaires d'actifs ont rendu les actionnaires totalement indifférents au sort des entreprises dans lesquelles ils sont présents. L'abandon et la délégation des prérogatives des actionnaires à de puissants gestionnaires d'actifs ont conduit à l'émergence de puissants acteurs financiers dont la raison d'être n'est pas de défendre et de garantir la pérennité de l'entreprise mais bien de dégager des profits afin de satisfaire les besoins des épargnants et de sécuriser leurs revenus. Par un incroyable retournement de l'histoire, les actionnaires qui sont sensés le mieux défendre les intérêts des entreprises jouent aujourd'hui contre les entreprises en annihilant leurs capacités d'investissement et en dénaturant leurs projets économiques.

Cette double rupture s'est étalée sur plus d'un siècle et a dénaturé le capitalisme. Elle est à l'origine d'une fragilisation considérable des piliers de la gouvernance des entreprises que nous résumons dans le graphique (Figure 2) page suivante.

Figure 2 : L'effondrement des piliers de la gouvernance



Les grandes entreprises n'ont plus d'actionnaires, plus d'objets sociaux et leurs intérêts sociaux sont fragilisés par des dirigeants hors de contrôle et des gérants d'actifs totalement déconnectés des réalités économiques, humaines, industrielles, managériales et environnementales. Les grandes entreprises sont des bateaux ivres livrées à la spéculation financière et à l'économie « casino ». Reste à savoir maintenant comment l'inscription d'une raison d'être dans les statuts peut venir remettre en cause la perte de contrôle et d'identité des entreprises qui, nous l'avons vu dans l'introduction, façonnent notre quotidien et déterminent notre avenir.

2 Gouverner la nouvelle entreprise

Nous venons de voir les raisons qui ont conduit l'entreprise à voir s'effondrer les piliers de sa gouvernance. Cet effondrement est dû à des transformations profondes et irréversibles de l'actionnariat. Il est à l'origine de la crise contemporaine de l'entreprise qui est en quelque sorte la crise première et matricielle de toutes les tensions et dérives que nous avons soulignées en introduction.

Cette crise de l'entreprise n'a pas échappé à de nombreux commentateurs (dirigeants, pouvoirs publics, universitaires, intellectuels, syndicalistes). Conscient de la nature profonde de ces dérèglements, le législateur a souhaité redéfinir la place de l'entreprise dans la vie de la Cité en revisitant certains éléments du Code Civil et du droit des sociétés. Ce projet politique porté par la majorité présidentielle d'Emmanuel Macron[10] a donné lieu au vote de la loi PACTE préalablement alimentée par

10 Emmanuel Macron en tant que ministre de l'économie avait tenté, sans succès, une première réforme du Code civil en 2015. Ce projet de réforme puise ses racines dans un rapport rédigé par Jacques Attali en 2012 et dont l'un des principaux rédacteurs était Emmanuel Macron. Cf. Attali J., (2012), (voir sitographie).

les travaux de la commission Notat-Senard qui a publié ses conclusions à travers un rapport qui a suscité un important engouement[11].

La lecture des exposés du rapport Notat-Senard et de la loi PACTE montre que la notion de raison d'être constitue le pilier du projet de refondation de la contribution de l'entreprise à la vie de la Cité. Elle est définie de la manière suivante :

> La raison d'être se définit comme ce qui est indispensable pour remplir *l'objet social*, c'est-à-dire le champ des activités de l'entreprise. Elle est à l'entreprise ce que *l'affectio societatis*, bien connu des juristes, est aux associés : une volonté réelle et partagée (p. 4) […] Cet *objet social* étant devenu un inventaire technique, il est nécessaire de ramasser en une formule ce qui donne du sens, à l'objet collectif qu'est l'entreprise. C'est un guide pour déterminer les orientations stratégiques de l'entreprise et les actions qui en découlent. La notion de raison d'être constitue un retour de *l'objet social* au sens premier du terme, celui des débuts de la société anonyme, quand cet objet était d'intérêt public. De même qu'elle est dotée d'une volonté propre et d'un *intérêt propre* distinct de celui de ses associés, l'entreprise a une raison d'être (p. 6-7) […] Cet *intérêt propre* peut même être vu comme la concrétisation économique d'une « raison d'être », d'une conception du métier réalisé, d'une façon d'être utile et de répondre à un besoin, cet esprit qui a guidé les fondateurs et les gestionnaires lors des moments clefs de la vie de l'entreprise (p. 45)… Formulée par le conseil d'administration, la raison d'être peut aussi avoir un usage stratégique, en fournissant un cadre pour les décisions les plus importantes, afin de concrétiser

11 Voir article de Nicole Notat, Jean-Dominique Senard, Jean-Baptiste Barfety, (2018), (voir sitographie).

> *l'intérêt propre* de la société et de l'entreprise, et les considérations sociales et environnementales et ainsi apporter un contrepoids utile au critère financier de court terme (p. 49). (Rapport Notat-Senard)

En étudiant cette définition de la raison d'être, on s'aperçoit qu'elle s'attelle à redonner un contenu et un sens aux trois piliers de la gouvernance des entreprises : objet social, *affectio societatis* et intérêt social.

La raison d'être renvoie tout d'abord à l'objet social et elle est supposée redonner de la consistance aux champs d'activité et aux buts poursuivis par l'entreprise dans le cadre de son activité économique. Les auteurs font le constat d'une importante dilution de l'objet social et d'un centrage beaucoup trop accentué de l'objet social sur une performance économique pour le bénéfice de l'actionnaire. La raison d'être d'une entreprise comme Michelin n'est pas de vendre un maximum de produits issus de la transformation du caoutchouc pour le bénéfice des actionnaires mais « d'offrir à chacun une meilleure façon d'avancer ». L'entreprise Clermontoise montre à quoi elle sert et qu'elle est la préoccupation sociétale (la mobilité) qui guide son activité économique.

La raison d'être doit également jouer sur *l'affectio societatis* c'est-à-dire sur une volonté réelle et commune d'entreprendre et de s'engager dans un projet entrepreneurial. Les auteurs effectuent au passage un important déplacement de la notion en la positionnant non plus au niveau de l'actionnariat mais au niveau de la communauté d'acteurs, et en premier lieu les salariés, afin de renforcer le sentiment de partager une aventure

commune. La raison d'être est une boussole qui redonne du sens au travail et motive l'engagement des actionnaires et des salariés dans un projet d'entreprise qui sert une dynamique de progrès social et environnemental.

La raison d'être concerne enfin l'intérêt social et elle constitue un moyen de défense de l'entreprise afin de limiter et de bloquer les tentatives de capture de la part de certaines parties prenantes, et en particulier des actionnaires, qui pourraient indûment s'approprier une partie des ressources.

L'impact de la raison d'être est plus suggéré que détaillé et nous proposons d'étudier la capacité de cette nouvelle notion juridique à apporter des évolutions sur les trois piliers de la gouvernance des entreprises. Ce redimensionnement des piliers de la gouvernance, qui est en germe dans le rapport Notat-Senard et la loi PACTE, contribue à dessiner une nouvelle entreprise qui intègre les conséquences de son activité économique sur l'environnement et les parties prenantes. Elle place également la dynamique de progrès social et environnemental au cœur de son projet économique. Cette nouvelle entreprise donne, en théorie, une portée nouvelle aux trois piliers de sa gouvernance : *affectio societatis*, objet et intérêt social.

Nous allons voir que dans la pratique, les choses sont beaucoup plus complexes et il faudra encore de nombreuses avancées législatives et managériales pour que cette nouvelle entreprise se concrétise.

I. À la recherche de l'actionnariat perdu

Nous avons vu plus haut que l'actionnariat des grandes entreprises avait connu à partir des années 1970 de grandes évolutions qui ont conduit à une augmentation considérable du nombre d'actionnaires. Cette transformation fait dire à un auteur comme Peter Drucker que les pays occidentaux ont véritablement socialisé leurs économies non pas *via* un contrôle du capital des grandes entreprises par l'État mais par des investisseurs institutionnels qui drainent et gèrent l'épargne de millions de citoyens. Aux USA, ces investisseurs institutionnels pesaient 6,1 % du capital en 1950 contre 65 % en 2017. Ils ont remplacé les actionnaires individuels et transformé la nature même du capitalisme. Ces investisseurs institutionnels et gestionnaires d'actifs ne soucient pas des fondamentaux de l'entreprise. L'actionnaire qui est censé veiller jalousement sur son entreprise est devenu un être totalement indifférent au sort des entreprises dans lesquelles il place son capital.

L'inscription d'une raison d'être est-elle susceptible de revenir sur cette évolution des comportements des actionnaires ? Peut-elle recréer une communauté d'actionnaires qui va s'intéresser à l'entreprise et au projet économique qu'elle porte ? Pour répondre à cette question, il est important de comprendre la structure et la sociologie du capital des grandes entreprises.

On peut à cet égard distinguer une typologie de cinq figures d'actionnaires qui vont avoir des réactions et des sensibilités très différentes à l'égard de la raison d'être[12]:

(1) Les investisseurs fondamentaux : cette catégorie d'actionnaires s'intéresse à l'entreprise, à son métier et à sa trajectoire stratégique. Ils entrent généralement dans le capital d'une entreprise parce qu'ils considèrent que cette entreprise a un projet économique qui répond à une demande marchande et sociétale. Ces investisseurs vont avoir une réelle appétence pour la raison d'être de l'entreprise car elle va permettre de préciser la stratégie de l'entreprise et de lui donner un sens. Ces investisseurs fondamentaux auront donc tendance à soutenir la raison d'être de l'entreprise et à se rapprocher de cette dernière s'ils croient bien évidemment au projet. Pour les entreprises et leurs dirigeants, la raison d'être peut aussi servir de filtre qui va permettre d'identifier les actionnaires susceptibles de les accompagner dans leur projet sur une période longue. Il revient à l'entreprise de faire tout un travail de sélection et de fidélisation de ces actionnaires pour qu'ils accompagnent et soutiennent le projet économique.

(2) Les gérants d'actifs indiciels : ces gérants détiennent des capitaux colossaux. Ils représentent une partie croissante et dominante de l'actionnariat des grandes entreprises. Si l'on prend les trois principaux gestionnaires d'actifs que sont

12 Pour une présentation de ces différents profils d'actionnaires voire les analyses de J-F Rerolle sur lesquelles nous basons une partie de nos développements (référence complète en sitographie).

BlackRock, Vanguard et State Street, ces derniers occupent une place centrale dans le capital des grandes entreprises dans tous les pays du monde. En 2017, ils dépassaient le seuil de 5 % de l'actionnariat dans 4 608 entreprises (2 345 pour BlackRock, 2 059 pour Vanguard et 205 pour State Street). Ce sont eux qui font et imposent les tendances en matière de gouvernance et leur présence va s'accentuer dans des proportions significatives dans les années à venir. Ces gestionnaires d'actifs ne s'intéressent pas à l'entreprise et à ses fondamentaux. Leur métier est de gérer une épargne et de développer des portefeuilles d'investissements qui maximisent le ratio risques/bénéfices. La raison d'être de l'entreprise ne les intéresse pas ou très peu. Ce qui compte pour ces acteurs, c'est avant tout la qualité et la diversité de leurs portefeuilles de participations pour couvrir les risques et profiter des cycles économiques. Pour ces actionnaires, la raison d'être peut s'avérer utile pour offrir un complément d'information. Ce qui compte pour ces actionnaires, c'est l'information produite par l'entreprise afin de savoir s'il convient de rester un peu plus longtemps ou au contraire se retirer du capital. Ces actionnaires vont évaluer à distance et derrière leurs ordinateurs, la cohérence de la raison d'être de l'entreprise et les impacts sociaux et environnementaux qu'elle est susceptible d'engendrer. Si cette raison d'être et sa cascade d'impacts sont jugées positive, ces actionnaires resteront et donneront des consignes de vote favorables à l'occasion des assemblées générales. Dans le cas contraire, ils se retireront du capital. La raison d'être n'aura aucun effet sur *l'affectio societatis* des gérants d'actifs indiciels

qui prennent tous les jours une place grandissante dans le capital des grandes entreprises.

(3) Les gestionnaires alternatifs ou rogue investors. Ces actionnaires entrent et sortent du capital de l'entreprise à l'échelle d'une journée ou de quelques heures en fonction des mouvements du cours de bourse qu'ils anticipent et qu'ils essaient d'induire. Ils peuvent également se montrer actifs et très agressifs afin de pousser les administrateurs et les dirigeants à prendre des décisions qui accroissent les remontées de dividendes et la valeur du cours de bourse. Pour cette catégorie d'actionnaires, la raison d'être est une tartuferie.

(4) Les actionnaires individuels. Ces actionnaires ont un attachement à l'entreprise et ils étudient la stratégie et le projet de l'entreprise. Ils ont pour certains des actions nominatives qui les relient à l'entreprise et sont le symbole de leur attachement. Comme pour les investisseurs fondamentaux, ces actionnaires peuvent manifester un intérêt positif à l'égard de la raison d'être de l'entreprise. Mais la position d'éclatement et d'ultra-minorité dans laquelle ils sont placés fait qu'ils auront très peu d'influence. La raison d'être peut constituer un élément positif auprès des actionnaires individuels afin de resserrer les liens avec l'entreprise mais cela suppose tout un travail de la part de l'entreprise afin de renouer le fil d'un dialogue qu'elles ont perdu au fur et à mesure de la dilution du capital et de l'arrivée des investisseurs institutionnels.

(5) Les actionnaires salariés. Cette catégorie d'actionnaire est bien souvent oubliée dans l'analyse de la structure du capital des grandes entreprises. Elle joue pourtant un rôle important

et dans certaines entreprises, les actionnaires salariés figurent en bonne place derrière et parfois devant les gérants d'actifs. La raison d'être peut constituer un vrai levier pour cette catégorie d'actionnaires qui en tant que salariés connaissent l'entreprise de l'intérieur. Cela suppose de mener tout un travail d'animation et de conviction afin de solidifier l'engagement des actionnaires salariés. Il convient toutefois de nuancer l'effet de l'instauration d'une raison d'être auprès de ces actionnaires qui ont d'ores et déjà un attachement fort à l'entreprise et ont tendance à soutenir les projets des dirigeants.

Nous résumons dans le tableau ci-dessous l'impact que la raison d'être peut avoir auprès des différentes catégories d'actionnaires qui sont repérables dans le capital des grandes entreprises.

Tableau 1 : Impacts de la raison d'être sur l'actionnariat

	Actionnaires fondamentaux	**Gestionnaires d'actifs**	**Rogue investors**	**Actionnaires individuelles**	**Actionnaires salariés**
Poids dans l'actionnariat	Faible à significatif	Dominant	Significatif	Très faible	Significatif
Intérêt pour l'entreprise	Fort	Inexistant à faible	Inexistant	Fort	Fort
Appréciation de la raison d'être	Positive	Neutre	Indifférent	Positive	Positive
Effet sur l'*affectio societatis*	Positif	Neutre à répulsif	Nul	Positif	Sans effet supplémentaire

Les promoteurs de la raison d'être mettent beaucoup d'espoirs dans la capacité de cette dimension statutaire à renforcer l'engagement des actionnaires à l'égard des entreprises dans lesquelles ils prennent des positions. Si la situation doit s'apprécier au cas par cas en fonction de chaque entreprise qui dispose d'une structure actionnariale particulière, d'un projet économique, d'une histoire et de ressources distinctives, on peut néanmoins s'attendre à un effet mitigé.

Les gestionnaires d'actifs qui développent une gestion indicielle c'est-à-dire un pilotage à distance des entreprises n'ont aucune envie de prendre le chemin des assemblées générales pour étudier, comprendre, discuter, amender la stratégie proposée par les dirigeants. Ce n'est ni leur métier ni leurs engagements auprès de leurs clients. Ils sont là pour garantir des revenus aux épargnants et pas pour gouverner les entreprises. Ces acteurs qui sont dominants vont ainsi s'engager de manière superficielle et non décisive sur la raison d'être de l'entreprise.

Il revient aux entreprises de se lancer dans un travail d'identification, de sélection et de rétention des autres catégories d'actionnaires avec lesquels une communauté de vue et d'intérêt est envisageable. Ces acteurs occupent des positions minoritaires dans le capital des entreprises mais ils peuvent toutefois jouer un rôle dans la reconstitution des liens entre l'entreprise et son actionnariat.

II. Redéfinir l'objet social pour relever les défis contemporains

L'impact de la raison d'être est également positionné sur l'objet social de l'entreprise et c'est d'ailleurs à ce niveau que les attentes sont le plus clairement formalisées. L'inscription de la raison d'être constitue une boussole par rapport à des projets économiques centrés sur la performance économique.

Deux critiques sont généralement adressées à la définition de l'objet social de la grande entreprise c'est-à-dire de son champ d'investissements et d'engagements. Cet objet social peut être uniquement centré sur la remontée de dividendes ou le cours de bourse. L'entreprise n'est plus qu'une machine à générer des flux financiers pour le bénéfice de l'actionnaire. Cette centralité de la performance économique finit par constituer l'alpha et l'omega de sa raison d'être alors que l'on constate la multiplication des défis sociaux et environnementaux auxquels les entreprises doivent pleinement participer. Cet objet social peut également être dilué par la multiplication de stratégies opportunistes de la part de dirigeants fortement enracinés. Ces derniers font grossir l'entreprise par le biais de rachats ou de fusions/acquisitions. Ces stratégies opportunistes, qui élargissent toujours un peu plus l'objet social de l'entreprise, peuvent conduire à des niveaux de rentabilité économique élevés du fait du pouvoir économique acquis par ces entreprises qui disposent de ressources, de savoir-faire et de moyens de pressions sur leurs partenaires économiques qui permettent non pas la création mais la captation de valeur.

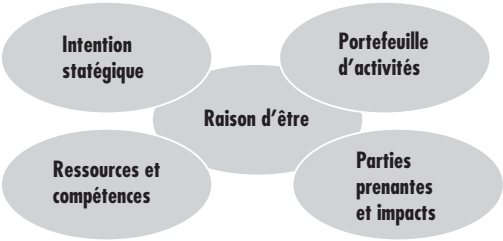
Dans les deux cas, il y a bien une dilution de l'objet social de l'entreprise et du projet économique qui est centré sur la performance et le pouvoir économique.

L'inscription d'une raison d'être est, dans ce contexte, une invitation à redéfinir l'objet social de l'entreprise. C'est l'occasion de rappeler qu'une entreprise évolue en marché et en société et qu'elle doit intégrer les préoccupations extra-marchandes qui traversent la société. C'est aussi l'occasion de rappeler que la grande entreprise a fait l'acquisition d'un pouvoir économique qui l'amène à avoir un impact sur la société sans précédent. La raison d'être constitue une invitation à considérer l'empreinte sociétale et environnementale que la grande entreprise a développée sur ses collaborateurs, ses clients, fournisseurs, sous-traitants…

Il est bien évident que le simple ajout d'une raison d'être dans les statuts ne va pas, à lui seul, remettre la grande entreprise sur les rails du progrès social et environnemental. Le travail sur l'objet social de l'entreprise à l'occasion de l'inscription d'une raison d'être interpelle directement la stratégie de l'entreprise, son modèle économique, sa structure organisationnelle, sa culture, ses relations avec les parties prenantes. L'énumération de ces quelques dimensions suffit à montrer l'ampleur des changements qui sont impliqués pour qu'une entreprise dont l'objet social a dérivé, se recentre et mette son projet économique au service du progrès social et environnemental. Dans quelles conditions l'inscription d'une raison d'être peut-elle permettre de réorienter la stratégie et de donner un sens à long terme à l'activité de l'entreprise ? Il nous semble possible de

mettre en évidence quatre éléments susceptibles de donner de la consistance et de la matérialité à une raison d'être.

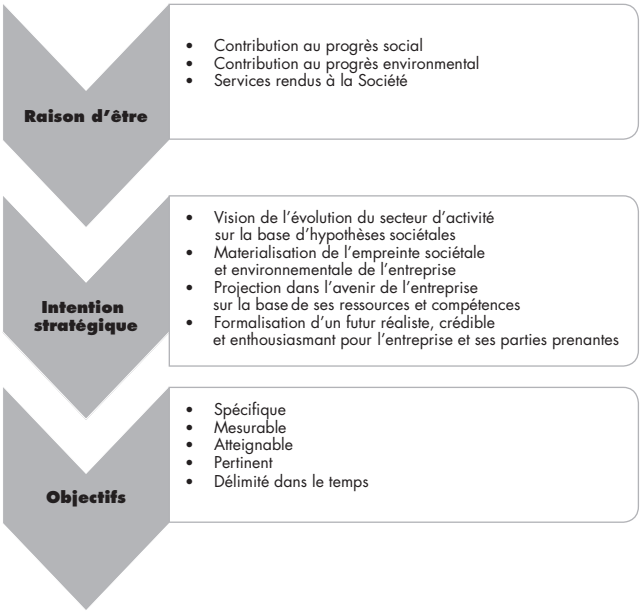
Figure 3 : Les dimensions stratégiques de la raison d'être



(1) L'intention stratégique. La mise en place d'une raison d'être doit conduire à définir ou à repréciser une « intention stratégique » et les objectifs poursuivis par l'entreprise. La revendication d'un niveau de performance, d'une position donnée dans son secteur, la maîtrise d'une technologie particulière ou d'un type d'avantage concurrentiel sont placés au second plan par rapport à une contribution d'intérêt général. Le P.-D.G. de Danone, Émmanuel Faber, parle de la souveraineté alimentaire pour décrire le rôle qu'il entend faire jouer à son groupe dans l'industrie alimentaire. À travers cette raison d'être, il positionne son entreprise par rapport à un défi sociétal de première nécessité et propose que Danone soit désormais évalué à l'aune de sa contribution à cet objectif. Cette intention stratégique dont la raison d'être constitue la formalisation verbale la plus accessible, doit se matérialiser

par une vision de l'avenir de l'entreprise et de son secteur d'activité. Elle doit également se traduire par la fixation d'objectifs et de buts qui vont permettre de traduire et de mesurer la capacité de l'entreprise à remplir la raison d'être qu'elle s'est fixée. Nous résumons dans le tableau ci-dessous les étapes et éléments qui vont conduire une raison d'être à se matérialiser dans une intention stratégique balisée par une vision de l'avenir et des objectifs concrets et mesurables.

Figure 4 : De la raison d'être à l'intention stratégique



(2) Les ressources et compétences stratégiques. La formulation de la raison d'être qui va se traduire par la formalisation d'une intention stratégique et d'objectifs ne constitue pas un simple exercice rhétorique et intellectuel. Elle doit se traduire et se prolonger par une mise en mouvement de l'organisation et de son portefeuille de ressources et compétences. La formalisation d'une raison d'être passe par un inventaire des actifs stratégiques et des ressources de l'entreprise et une inévitable mise sous tension. Il est bien évident que si l'entreprise avait les ressources et les compétences susceptibles de lui permettre d'élargir sa contribution à la vie de la Cité et de mieux participer au progrès social et environnemental, l'exercice de réflexion autour de sa raison d'être serait tout simplement caduc. C'est parce qu'elle manque de ressources et de savoir-faire que l'entreprise souffre d'un déficit de contribution au progrès social et environnemental. L'exercice de réflexion et de formalisation de la raison d'être doit ainsi mettre en évidence ce que sait faire l'entreprise mais également ce qui lui manque et qu'elle doit apprendre à faire. Les dirigeants qui n'arrimeront pas l'inscription de la raison d'être à un diagnostic des actifs et ressources stratégiques auront toutes les peines du monde à remplir la mission qu'ils ont fixée à leurs entreprises.

(3) L'évaluation du portefeuille d'activités. Au fur et à mesure de leur développement et de leur croissance, les grandes entreprises se sont beaucoup diversifiées à travers des positionnements sur des métiers et des secteurs d'activité parfois très différents. L'exercice de formulation d'une raison d'être est un

moment de vérité par rapport à la pertinence des stratégies de diversification. Les entreprises vont faire face à plusieurs types de questionnements. La raison d'être va d'abord interroger le périmètre d'ensemble de l'entreprise et les différents domaines d'activité afin de savoir si ces différents domaines participent d'une seule et même raison d'être ou si une logique conglomérale s'est peu à peu installée sans que l'on puisse donner un sens et une mission globale à l'entreprise. La raison d'être interroge la cohabitation des différents domaines d'activité au sein d'une seule et même entreprise. L'inscription de la raison d'être interpelle également la nature des différents domaines d'activité et leur capacité à participer au progrès social et environnemental. Certains domaines d'activité peuvent être directement en lien avec la raison d'être de l'entreprise alors que d'autres peuvent s'avérer problématiques et difficilement conciliables avec le nouveau projet de l'entreprise. La question de la raison d'être est ainsi particulièrement sensible pour les grandes entreprises du fait de leurs stratégies de diversification et d'expansion. Menée à son terme, elle pourrait conduire à un éclatement des grandes entreprises et des scissions afin de donner plus de cohérence à des projets économiques homogènes centrés sur une mission et une dynamique de progrès social et environnemental spécifique. Dans d'autres cas, elle peut tout simplement conduire à un désengagement progressif voire à un arrêt des activités qui mobilisent des technologies anciennes et qui sont à l'origine d'impacts négatifs sur l'environnement naturel et le tissu social. On touche ici à une dimension essentielle du travail de définition d'une raison

d'être car s'il est finalisé, l'exercice engendre inévitablement une remise en cause des investissements et des actifs industriels et commerciaux et donc des emplois associés. Affirmer une raison d'être, c'est donner une cohérence d'ensemble à un périmètre d'activité économique et revisiter les choix stratégiques du passé. C'est aussi accepter que certaines technologies et savoir-faire industriels qui par le passé ont apporté une dynamique de progrès social et environnemental doivent être dépassés et abandonnés.

(4) Le travail aux frontières et les relations avec les parties prenantes. Poursuivre une mission d'interêt général à travers une raison d'être et un nouveau projet stratégique nécessite de repenser les frontières de l'entreprise et les interactions avec les différentes parties prenantes. Les entreprises ont depuis longtemps appris à considérer les attentes de ces dernières afin de sécuriser la poursuite de leur projet économique. Elles l'ont fait de manière essentiellement défensive afin de limiter les risques de contentieux et le maintien d'une image positive. L'inscription d'une raison d'être doit permettre de revisiter ces relations avec les parties prenantes et de prendre la mesure des impacts de l'entreprise bien au-delà de ses frontières économiques et organisationnelles. L'entreprise qui a une raison d'être doit prendre en considération les impacts sociaux et environnementaux de son activité et trouver les voies et moyens de réduire ou compenser ces impacts. Ce travail de redéfinition des frontières de l'entreprise et les relations avec les parties prenantes passe par des dynamiques d'inclusion et d'exclusion de certaines parties prenantes afin d'accéder à de nouvelles ressources et

d'enclencher la mise en tension du savoir-faire de l'entreprise. L'inscription d'une raison d'être peut conduire, par exemple, à se séparer de certains fournisseurs en raison de leurs pratiques ou de leur utilisation de certaines matières premières, ne collant plus avec le projet de l'entreprise. Danone a par exemple lancé un projet de transformation majeur qui vise à limiter au maximum l'usage d'emballages en plastique. Cela suppose de trouver de nouveaux fournisseurs et de travailler avec des technologies nouvelles. La raison d'être reconfigure les frontières de l'entreprise et nécessite de nouvelles formes de collaboration avec les parties prenantes existantes mais également avec d'autres acteurs qui vont aider l'entreprise à changer ou stopper les pratiques qui ont le plus d'impacts négatifs sur l'environnement et le tissu social.

L'inscription d'une raison d'être peut permettre de remettre de la cohérence et de la consistance à l'objet social de l'entreprise. L'inscription dans les statuts constitue la partie la plus facile et la plus visible de ce processus. À moins de se contenter d'un exercice de communication et de maquillage, la modification de l'objet social de l'entreprise implique une redéfinition de la stratégie, un inventaire des ressources et compétences pour faire ressortir les déficits et donc les besoins d'investissements. Elle implique également une remise en cause du périmètre de l'entreprise et l'arrêt de certaines activités. Elle passe enfin par la mise en place de nouvelles collaborations pour résoudre les problématiques sociales et environnementales. L'inscription d'une raison d'être implique une évaluation générale de l'activité de l'entreprise et un exercice d'inventaire

qui ne manquera pas d'entraîner des décisions complexes. Les entreprises qui se sont précipitées en 2019 pour inscrire une raison d'être à l'issue de la loi PACTE n'ont sans doute pas pris la mesure des changements qu'elles devront entreprendre.

III. Défendre l'intérêt social et garantir l'intégrité du conseil d'administration

Bien avant le projet de la loi PACTE et le rapport Notat-Senard, de nombreux acteurs (dirigeants, politiques, universitaires) ont fait le constat d'une emprise forte de certains acteurs financiers sur la gouvernance des entreprises qui poussent les dirigeants et les administrateurs à prendre et soutenir des décisions stratégiques qui ne sont pas conformes à l'intérêt de l'entreprise et de ses parties prenantes. La raison d'être est à cet égard présentée comme un outil qui peut redonner de l'indépendance à l'entreprise en affirmant qu'elle est un « agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles 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'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise[13] ».

13 Cette définition de l'intérêt social a été proposée par M. Vienot dans le cadre du tout premier guide de gouvernance des entreprises rédigé en 1995 à la demande de l'AFEP et du Medef. Elle est reprise *in extenso* dans le rapport Notat-Senard.

Le rapport Vienot de 1995

La décennie 90 a été marquée par l'éclatement de scandales liés à des défaillances en matière de gouvernance des entreprises. Elle a conduit plusieurs pays occidentaux à prendre des mesures qui se sont traduites par la rédaction des premiers codes de gouvernance. En France, cette tâche a été confiée à Marc Viénot qui est à l'origine du tout premier code de gouvernance des entreprises cotées. Un des éléments forts du rapport consiste à défendre l'indépendance et l'intérêt social de l'entreprise face aux risques de capture de certaines parties prenantes. Les versions successives du code de gouvernance se sont montrées moins sensibles à cet enjeu et laissent une emprise grandissante aux marchés financiers.

L'inscription d'une raison d'être est un moyen de réaffirmer l'existence de cet intérêt social en indiquant que l'entreprise n'est pas un simple nœud de contrats mais bien un acteur économique autonome qui possède des intérêts propres et spécifiques. La raison d'être affirme simultanément que l'entreprise n'est pas l'instrument des parties prenantes et qu'elle ne doit pas *a fortiori* être instrumentalisée pour servir prioritairement les intérêts de l'une d'entre elles. Il s'agit d'affirmer que l'entreprise à une souveraineté sur elle-même et qu'elle ne peut pas et ne doit pas se voir imposer un agenda politique et stratégique susceptible de fragiliser ses fondamentaux économiques.

S'il est juridiquement vrai et nécessaire de rappeler qu'une entreprise est une personne morale, qu'elle n'appartient pas à ses actionnaires et qu'elle est dotée d'un intérêt propre, il reste à comprendre comment s'organise la défense de cet intérêt propre.

Cette mission de protection de l'intérêt patrimonial et de l'autonomie de l'entreprise revient au conseil d'administration et elle passe par une définition de la nature des devoirs fiduciaires des administrateurs. La notion de devoirs fiduciaires détermine et oriente les obligations d'une personne à l'égard de bénéficiaires qui peuvent être des personnes physiques ou morales qui ont confié la gestion d'un bien à cette personne selon des conditions contractuelles précises. Deux écoles s'affrontent aujourd'hui sur cette notion et l'inscription de la raison d'être donne raison à l'une d'entre elles.

Dans la première école, les administrateurs ont des responsabilités fiduciaires à l'égard des actionnaires qui sont la partie constituante de l'entreprise. Les décisions qu'ils prennent et qu'ils soutiennent au niveau des conseils d'administration sont guidées par le souci de satisfaire les intérêts des actionnaires.

Dans la deuxième école, les administrateurs n'ont pas de responsabilités et devoirs fiduciaires à l'égard des actionnaires mais à l'égard de l'entreprise elle-même. Ils doivent prendre et soutenir des décisions qui vont dans le sens de la préservation des intérêts de l'entreprise et de la pérennité de son action.

Dans le premier cas, le conseil d'administration doit être isolé des pressions des parties prenantes pour se concentrer sur les attentes des actionnaires. Dans le deuxième cas, le

conseil d'administration doit être isolé de l'intervention et de l'influence des actionnaires afin de passer des compromis avec les parties prenantes pour garantir la durabilité de la coalition productive.

Face à ce débat central sur la gouvernance des entreprises entre l'intérêt des actionnaires contre intérêt de l'entreprise, les partisans de l'inscription d'une raison d'être penchent explicitement en faveur de l'intérêt de l'entreprise. La responsabilité fiduciaire des administrateurs est de défendre et de protéger l'entreprise et son portefeuille d'actifs contre les attentes démesurées des actionnaires et des autres parties prenantes. Les administrateurs doivent mettre en place un bouclier qui protège l'entreprise des abus de pouvoir que certaines parties prenantes peuvent être tentées de pratiquer. Les administrateurs se comportent comme des juges qui vont arbitrer entre les intérêts concurrents des différentes parties prenantes.

Le débat et les changements législatifs sur la raison d'être rappellent et prennent position sur un questionnement épineux qui anime depuis plus d'un siècle les questionnements en matière de gouvernance des entreprises et plus particulièrement au niveau des responsabilités fiduciaires des administrateurs.

Cependant, rappeler les tenants et aboutissants d'un débat et se prononcer en faveur d'une solution est essentiel mais cela ne résout en rien les difficultés opérationnelles. En droit, les administrateurs sont nommés par les actionnaires lors des assemblées générales, ils ont donc un lien direct et une légitimité qui leur est confiée par les actionnaires. Une fois

élus par les actionnaires, ils devraient s'émanciper de ce lien pour privilégier l'intérêt de l'entreprise quitte à contrevenir à certaines demandes des actionnaires et à résister aux pressions de ceux qui les ont élus. Dans les faits, les administrateurs sont nommés suite à un processus de cooptation orchestré par les dirigeants de l'entreprise qui s'assurent d'avoir autour de la table du conseil des personnes qui comprennent et soutiennent le projet stratégique. Ici aussi, ils devraient s'émanciper des liens avec les dirigeants pour défendre les intérêts de l'entreprise. Les tenants de la raison d'être affirment ce positionnement du rôle et de la mission du conseil d'administration mais ne nous disent pas comment et par qui ces administrateurs vont être nommés et légitimés.

Dans ces conditions, c'est le *statu quo* qui va s'imposer et il est peu probable que la raison d'être puisse avoir un impact sur l'indépendance des conseils d'administration à moins d'être à l'origine d'une véritable révolution dans le processus de nomination et de légitimation des administrateurs que ces entreprises devront inventer en dehors des canons juridiques que nous connaissons aujourd'hui.

IV. Les caractéristiques de la nouvelle entreprise

Si l'inscription d'une raison d'être se limite à un exercice de communication et de maquillage alors les choses sont assez simples. Il suffit d'ajouter quelques lignes dans les statuts, de s'assurer du vote des actionnaires en assemblée générale et de s'attacher les services de professionnels de la communication.

Ces derniers vont montrer que bien évidemment l'entreprise concernée a une raison d'être qui est inscrite au cœur de son ADN depuis fort longtemps et que l'on avait tout simplement oublié de la mentionner dans les statuts. La chose est désormais réparée et chacun doit désormais savoir que les dirigeants d'entreprise déploient un projet stratégique qui a du sens et s'inscrit dans une logique de développement durable…

Nous avons vu cependant que le questionnement sur la raison d'être est à la source d'interrogations fondamentales qui touchent aux piliers de la gouvernance et de la vie des entreprises. Est-ce qu'il y a une communauté de vues et d'intérêts entre l'entreprise et ses actionnaires ? L'objet social et le projet économique de l'entreprise doivent-ils être centrés sur la performance pour l'actionnaire ou sur une dynamique de progrès social et environnemental ? Qui sont les garants de l'indépendance de l'entreprise et de sa capacité à répondre à un spectre de demandes contradictoires ? La raison d'être interpelle directement ces enjeux et elle appelle des réponses qui sont complexes, disruptives et pour certaines d'entre elles largement inconnues.

Les questionnements que nous avons présentés plus haut nous permettent de dégager les caractéristiques de la nouvelle entreprise qui fait de la raison d'être un facteur de changement de son projet politique et économique en lien avec une nouvelle dynamique de progrès social et environnemental. Cette nouvelle entreprise que la loi PACTE souhaite faire émerger à travers les évolutions du Code civil et du droit des sociétés possède trois caractéristiques :

1. La nouvelle entreprise s'engage dans une démarche de reconquête de son actionnariat autour d'une raison d'être revisitée. Elle essaie de retisser les liens avec les actionnaires afin de recréer une communauté de vue et d'intérêt sur l'entreprise et son projet économique. Nous avons vu que les changements connus dans l'actionnariat des grandes entreprises rendent cette démarche de reconquête difficile voire illusoire dans de nombreux cas.
2. La nouvelle entreprise est celle qui s'engage dans une démarche de redéfinition de sa stratégie et de son périmètre d'activité. Elle revisite son objet social et remet en question ses savoir-faire industriels et commerciaux à l'aune des défis sociaux et environnementaux contemporains. Réduite à un exercice de communication, cette reconfiguration de l'objet social ne pose aucune difficulté et dès 2019 des dirigeants ont inscrit une raison d'être dans les statuts de leurs entreprises. Prise au sérieux, elle implique un devoir d'inventaire qui ne manquera pas de générer l'arrêt de certaines activités et des décisions difficiles.
3. La nouvelle entreprise est celle qui se dote d'un conseil d'administration libre des influences des actionnaires et des dirigeants, et qui va défendre ses intérêts en tant que personne morale. Les changements de la loi PACTE se positionnent clairement en faveur d'une orientation des devoirs fiduciaires des administrateurs pour le bénéfice non pas des actionnaires mais de l'entreprise elle-même. Revenir sur ce débat majeur et donner un point de vue

ne nous dit absolument rien sur la manière dont cette indépendance peut pratiquement et juridiquement être mise en œuvre.

Figure 5 : Les enjeux de gouvernance de la nouvelle entreprise



Conclusion : dernière ruse ou dernière chance ?

Dans un passé lointain, la création d'une entreprise sous la forme d'une société de capitaux nécessitait une autorisation de la part des pouvoirs publics et plus précisément du Conseil d'État. Conscients des risques et des dérives associées à cette solution juridique, les pouvoirs publics accordaient avec parcimonie cette possibilité après s'être assurés que la raison d'être et les missions poursuivies par l'entreprise en question étaient de nature à servir l'intérêt général. La généralisation progressive de cette possibilité juridique à partir de la fin du XIX^e^ siècle a donné naissance au premier capitalisme.

C'est le capitalisme radical des origines : les actionnaires sont à la fois les administrateurs, les dirigeants et les bénéficiaires de la stratégie qu'ils formulent et appliquent. Leur préoccupation première est la pérennité de l'entreprise dans laquelle ils ont placé leurs capitaux et l'avenir de leurs familles. Ils sont exposés à des risques qu'ils prennent eux-mêmes et dont ils déterminent le niveau.

Dans un deuxième temps, les actionnaires ont abandonné faute de moyens et d'envies la direction des entreprises à des professionnels du management. C'est le capitalisme managérial. Il a conduit les actionnaires à s'éloigner de l'entreprise. Il

a également conduit à une perte de l'identité d'actionnaires qui sont devenus des acteurs anonymes et fragmentés dépendant des compétences et des visions des dirigeants professionnels. Ce capitalisme managérial a conduit à un puissant enracinement des dirigeants qui ont politiquement pris la main sur l'entreprise et sont apparus en mesure d'infléchir son objet social et dans certains cas de bafouer son intérêt social pour leurs propres avantages. Dans la configuration du capitalisme managérial, les actionnaires sont dispersés et ils souffrent d'une carence en matière d'action collective pour contrer et contester les orientations stratégiques des dirigeants qui peuvent mettre en danger l'entreprise dans lesquelles leurs capitaux sont placés. Ils conservent néanmoins un intérêt à ce que l'entreprise prospère et se développe.

Après avoir cédé la responsabilité du management, un troisième mouvement de transformation est venu bouleverser la nature et le rôle des actionnaires à partir des années 1970. Il a cassé le dernier fil qui reliait les actionnaires à l'entreprise. Sous l'impulsion des politiques publiques, l'arrivée massive des actionnaires dans le capital des entreprises a conduit à la mise en place d'une chaîne d'acteurs qui a complètement déresponsabilisé les actionnaires. C'est le capitalisme de masse[14] caractérisé par une socialisation à grande échelle du capital des grandes entreprises afin de financer les retraites. Les

14 Expression employée pour la première fois par le philosophe François Ewald puis reprise et développée par l'économiste Pierre-Yves Gomez.

actionnaires apportent toujours un capital mais c'est désormais leur seule et unique contribution. Ils délèguent l'ensemble de leurs prérogatives à des mandataires et des sous-traitants qui optimisent les placements *via* des produits financiers et la gestion de leurs droits de vote. Dans cette configuration, les actionnaires n'ont plus aucun attachement à l'entreprise, à son projet, à son identité et à sa stratégie. L'entreprise est un simple véhicule de placements dans lequel il faut savoir entrer et sortir au bon moment.

Ce capitalisme de masse a généré un effondrement des piliers de la gouvernance des entreprises. Il n'y a plus aucun *affectio societatis* entre les actionnaires, l'objet social est dilué et centré sur une logique de performance financière. L'intérêt social de l'entreprise est bafoué par des dirigeants hors de contrôle et des gestionnaires d'actifs opportunistes. C'est cet effondrement que la loi PACTE essaie de contrer avec un certain nombre de mesures législatives qui visent à redonner de la consistance à chacun des trois piliers de la gouvernance des entreprises.

Cette tentative de réforme de l'entreprise et de sa gouvernance intervient à un moment bien particulier qui est marqué par un essoufflement de la dynamique de progrès sociaux et environnementaux. Essoufflement qui prend d'ailleurs sa source dans une crise de l'entreprise, de sa gouvernance et de sa raison d'être. Nous avons montré dans cet essai l'ampleur des changements qui sous-tendent la réforme de la gouvernance de l'entreprise telle qu'elle a été voulue et théorisée par le législateur français dans le cadre de la loi PACTE.

Que faut-il espérer ? Est-il raisonnable de croire que les entreprises vont parvenir à réhabiliter les piliers de leur gouvernance ? La chose n'est pas impossible mais elle suppose un effort et des transformations de grande ampleur qui doivent être soutenues et portées sur la durée par les actionnaires, les administrateurs et les dirigeants. Ces trois catégories d'acteurs ont collectivement intérêt à s'entendre et à aligner leurs agendas stratégiques afin de redonner une raison d'être et des missions progressistes aux entreprises. Mais ces acteurs évoluent désormais dans des sphères et des logiques d'action qui sont différentes et bien souvent antagonistes. Le risque que la raison d'être se transforme en dernière ruse d'un capitalisme de masse au bord de l'effondrement est tout sauf négligeable. D'autres modifications bien plus ardues que la modification des articles 1833 et 1835 du Code civil et un toilettage du droit des sociétés devront suivre si on veut réussir à véritablement refonder l'entreprise.

Bibliographie sélective

- Aglietta, Michel, & Rebérioux, Antoine, *Dérives du capitalisme financier*, Paris, Albin Michel, 2004.
- Aglietta, Michel, *Capitalisme : Le temps des ruptures*. Paris, Odile Jacob, 2019.
- Bainbridge, Stephen, *Corporate governance after the financial crisis*. Oxford, Oxford University Press, 2012.
- Bebchuk, Lucian & Hisrt, Scott, Index funds and the future of corporate governance, theory, evidence and policy, *Columbia Law Rewiew*, vol. 119, 2019.
- Blair, Margaret, & Stout, Lynn. A., Director accountability and the mediating role of the corporate board. *Washington University Law Quarterly, 79*, 403, 2001.
- Bonneuil, Christophe & Fressoz, Jean-Baptiste, *L'évènement Anthropocène : la Terre, l'histoire et nous,* Paris, Seuil, 2013.
- Bower, Joseph, & Paine, Lynn, The error at the heart of corporate leadership. *Harvard business review, 95*(3), 50-60, 2017.
- Capron, Michel, & Quairel-Lanoizelée, Françoise., *L'entreprise dans la société. Une question politique*. Paris, La Découverte, 2015.
- Chassagnon, Virgile, & Hollandts, Xavier, Who are the owners of the firm: shareholders, employees or no one? *Journal of Institutional Economics, 10*(01), 47-69, 2014.

- Coriat, Coriat, Benjamin, & Weinstein, Olivier, *Les nouvelles théories de la firme*. Livre de Poche, Paris, 1995.
- Couret, Alain, & Dondero, Bruno, *Loi PACTE et des droits des affaires*. Paris, Francis Lefebvre , 2019.
- Djelic, Marie-Laure, When limited liability was (still) an issue : Mobilization and politics of signification in 19th-century England. *Organization studies, 34*(5-6), 595-621, 2013.
- Drucker, Peter, *The Unseen Revolution: How Pension Fund Socialism Came to America,* Harper & Row, 1976
- Favereau, Olivier, *Entreprises : la grande déformation*, Paris, Parole et Silence, 2014
- Fleurbaey, Marc, Bouin, Olivier , Salles-Djelic, Marie-Laure., Kanbur, Ravi, Nowotny, Helga, & Reis, Elisa (2018). *A Manifesto for Social Progress : Ideas for a Better Society*. Cambridge, Cambridge University Press, 2018.
- Frérot, Antoine & Hurstel, Daniel, *Le rôle sociétal de l'entreprise. Éléments de réflexion pour une réforme*, Paris, Club des Juristes, 2018.
- Giraud, Gaël, & Renouard, Cécile, *Vingt Propositions pour réformer le capitalisme*. Paris, Flammarion, 2012.
- Gomez, Pierre Yves , *La république des actionnaires : le gouvernement des entreprises, entre démocratie et démagogie,* Paris, Syros, 2001
- Gomez, Pierre-Yves, *L'esprit malin du capitalisme*. Paris, Desclée de Brouwer, 2019.
- Gomez, Pierre-Yves, Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises. *Finance Contrôle Stratégie, 6*(4), 183-208., 2003.

- Hatchuel, Armand & Segrestin Blanche, *Refonder l'entreprise*, Paris, Seuil, 2012.
- Hollandts, Xavier & Valiorgue, Bertrand, *Réforme de l'objet social de l'entreprise et pratiques de gouvernance,* Chaire Alter-Gouvernance, Clermont-Ferrand, 2018
- Hollandts, Xavier, & Valiorgue, Bertrand, La gouvernance de médiation comme réponse aux impasses conceptuelles et pratiques de la gouvernance actionnariale in Liarte S., (ed), *Les grands courants en management stratégique*, Paris, EMS, 2019.
- Lazonick, William, Profits without prosperity, *Harvard Business Review*, 92(9), p. 46-55, 2014.
- Lipton, Martin, & Lorsch, Jay, A modest proposal for improved corporate governance. *The business lawyer*, 59-77, 1992.
- Lyon-Caen, Antoine, & Urban, Quentin, (2012). *La crise de l'entreprise et de sa représentation*. Paris, Dalloz.
- Martinet, Alain-Charles, L'actionnaire comme porteur d'une vision stratégique. *Revue française de gestion, 141*(5), 57-76, 2002.
- Orts, Erik, *Business persons ; a legal theory of the firm*. Oxford, Oxford University Press, 2015.
- Perez, Roland*, La gouvernance de l'entreprise*. Paris, La découverte, 2003.
- Rajan, Raghuram, & Zingales, Luigi, Power in a Theory of the Firm. *The Quarterly Journal of Economics, 113*(2), 387-432, 1998.
- Rajan, Raghuram, & Zingales, Luigi, *Saving capitalism from the capitalists*. Princeton, Princeton University Press, 2003.
- Robé, Jean-Philippe, *L'entreprise et le droit*, Paris, Presses universitaires de France, 1999.

- Robé, Jean-Philippe, Responsabilité limitée des actionnaires et responsabilité sociale de l'entreprise. *Entreprises et histoire*(4), 165-183, 2009.
- Robé, Jean-Philippe, Les États, les entreprises et le droit. *Le débat*(4), 74-87, 2010.
- Robé, Jean-Philippe, *Le temps du monde de l'entreprise, Globalisation et mutation du système juridique*, Paris, Dalloz, 2015.
- Segrestin, Blanche & Levillan, Kevin, *La mission de l'entreprise responsable, Principes et normes de gestion*, Paris, Presses des Mines, 2018.
- Stout, Lynn, *The shareholder value myth : How putting shareholders first harms investors, corporations, and the public*. San Francisco, Berrett-Koehler Publishers, 2012.
- Toé, Djibril, Hollandts, Xavier, & Valiorgue, Bertrand, La « face cachée » de l'actionnariat salarié : Étude empirique sur l'indice SBF 120 (2000-2014), *Finance Contrôle Stratégie*, 20(1), p. 37-54, 2017.
- Useem, Michael, *Investor capitalism : how money managers are changing the face of corporate America*. New York, Basic books, 1996.
- Zingales, Luigi, In search of new foundations. *The Journal of Finance, 55*(4), 1623-1653, 2000.
- Zingales, Luigi, *A capitalism for the people : Recapturing the lost genius of American prosperity* : Basic books, 2014.
- Zingales, Luigi, Towards a political theory of the firm. *Journal of Economic Perspectives, 31*(3), 113-130, 2017.

Sitographie

- Attali J., (2012), *Pour une économie positive*, Fayard. Disponible à partir de www.vie-publique.fr/sites/default/files/rapport/pdf/134000625.pdf.
- BCG (2018), *Global asset management 2018 – The digital metamorphosis*. Disponible à http://image-src.bcg.com/Images/BCG-The-Digital-Metamorphosis-July-2018-R_tcm30-197509.pdf
- Nicole Notat, Jean-Dominique Senard, Jean-Baptiste Barfety, (2018), *L'entreprise, objet d'intérêt collectif*, Rapport aux Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice et de l'Économie. Disponible à partir de https://minefi.hosting.augure.com/Augure_Minefi/r/ContenuEnLigne/Download?id=FAA5CFBA-6EF5-4FDF-82D8-B46443BDB61B&filename=entreprise_objet_interet_collectif.pdf».
- Rerolle, J-F, actionnaire et raison d'être de l'entreprise www.finance-gestion.com/vox-fi/actionnaires-et-raison-detre-de-lentreprise-1-2/
- Trucost, *Natural capital at risk : the top 100 externalities of business*, TEEB 2013. Disponible à http://valuecsr.com/wpcontent/uploads/2013/05/TEEB-Final-Report-web-SPv2.pdf

Dans la même collection

L'extrême droite française
Les séries télévisées
La bande dessinée contemporaine
L'intelligence artificielle
L'économie de l'immigration
Le féminisme
L'extrême gauche en France
La laïcité républicaine
La viande
La littérature young adult
La prison
La dystopie
Les fans
Les sondages d'opinions

Imprimé par Color Team,
XXX 2020