

L'entreprise post-RSE

À la recherche de nouveaux équilibres

Une enquête de l'Institut de l'Entreprise

Par **Félix Torres**

Avant-propos de

Oliver Hart, prix Nobel d'économie 2016

& **Luigi Zingales**

L'entreprise post-RSE

À la recherche de nouveaux équilibres

Une enquête de l'Institut de l'Entreprise

Par Félix Torres

Avant-propos de

Oliver Hart, professeur à la Harvard University, prix Nobel
d'économie 2016
& **Luigi Zingales**, professeur d'Entrepreneuriat
et de Finance à la Booth School of Business de l'Université
de Chicago

Postface de

Paul Allibert, Directeur général de l'Institut de l'Entreprise

Novembre 2018



À propos de l'Institut de l'Entreprise

L'Institut de l'Entreprise est une communauté ouverte d'entreprises qui travaille à mieux comprendre et valoriser le rôle de l'entreprise au cœur de la société.

Ses actions contribuent à la définition de nouveaux équilibres entre performance économique, sociale, sociétale et environnementale, à travers des réflexions dans lesquelles les dirigeants d'entreprise s'impliquent personnellement et des actions pédagogiques permettant de favoriser le dialogue entre les entreprises et les autres acteurs de la société.

Créé en 1975, l'Institut de l'Entreprise rassemble plus de 120 entreprises, essentiellement de dimension multinationale mais toutes fortement implantées en France, et est indépendant de tout mandat syndical ou politique.

Maquette et mise en page

Storylab Studio

Conception graphique

Anne Carbonnier

Distribution

Hachette Livre

Copyright©Institut de l'Entreprise, novembre 2018

Sommaire

En résumé.....	8
Avant-propos de Oliver Hart et Luigi Zingales ...	18
1. La portée d'un enjeu, la finalité de l'entreprise aujourd'hui	
Quelle finalité pour l'entreprise ?.....	25
La portée du débat actuel sur l'entreprise	31
2. Théorie et histoire de l'entreprise: dans quelle phase du capitalisme nous trouvons-nous aujourd'hui ?	
Les trois grandes étapes de l'entreprise moderne	37
L'entreprise actionnariale, pourquoi ?.....	43
3. Définir l'entreprise aujourd'hui	
Distinguer « société » et « entreprise »	49
Fertilités et ambiguïtés de la théorie des parties prenantes	51
Faut-il aller vers une « codétermination » entre capital et travail pour une <i>entreprise en commun</i> ?	55
4. La « grande transformation » des entreprises, un défi à relever	
La conjugaison d'un train de grandes tendances en accélération	63
Un contexte incertain et contradictoire source d'inquiétude et de perte de confiance	68

Les nouvelles responsabilités de l'entreprise dans un monde global et interdépendant.....70

L'avènement de l'entreprise actionnariale et d'une nouvelle demande sociale à l'égard de l'entreprise vont de pair.....73

L'obligation de la RSE, facteur de progression et de prise de conscience.....75

5. Bâtir la nouvelle entreprise « post-RSE »

L'enjeu d'entrer dans l'ère post-RSE, non pas en supprimant la RSE mais en l'intégrant mieux à la stratégie réelle de l'entreprise81

De la « valeur actionnariale » (*shareholder value*) à l'« intérêt élargi de l'actionnaire » (*shareholder welfare*), l'émergence d'un nouveau paradigme..... 84

Bâtir un « *Company-Centered Model* » face à des actionnaires devenus des investisseurs.....92

La *performance globale*, un changement de dimension et d'échelle 105

Pour une « nouvelle alliance » de l'entreprise: associer capital financier, capital humain, performance globale et raison d'être collective 112

La nouvelle alliance de l'entreprise post-RSE est aussi celle de ses parties prenantes..... 123

Postface de Paul Allibert, Directeur général de l'Institut de l'Entreprise 132

Annexes..... 142

Bibliographie151



En résumé



Contexte et question-clé

Depuis un certain nombre d'années, et en particulier depuis la crise financière et économique de 2008, la finalité de l'entreprise est en question. « *La question lancinante que semblent poser nombre de nos concitoyens peut être résumée ainsi : à quoi servent donc les entreprises si elles n'assurent plus la prospérité du pays ? (...) Derrière la question « l'entreprise, pour quoi faire ? » se cache la question « l'entreprise, pour qui ? » : pour qui est la création de richesse, quelle est la raison d'être des entreprises ?* ».¹

Acteur incontournable de la réflexion sur le rôle des entreprises, producteur régulier d'études à ce sujet², l'Institut de l'Entreprise articule depuis janvier 2017 ses travaux autour d'une interrogation simple : « *Pourquoi et comment l'entreprise est-elle utile à tous ceux qui la composent : les clients, les salariés, les actionnaires mais aussi les fournisseurs, les territoires, les ONG, et même les générations futures (...) Quelles évolutions doit-on imaginer ou entreprendre dans le fonctionnement de nos entreprises pour rendre cette utilité plurielle patente ?* ».³

Une phrase, prononcée par le président de la République en octobre 2017, a inscrit ce questionnement à l'agenda public. « *Je souhaite que l'année prochaine [en 2018] on ouvre une vraie discussion sur ce qu'est l'entreprise. L'entreprise, cela ne peut pas être simplement un rassemblement des actionnaires. Notre Code civil le définit comme cela. L'entreprise, c'est un lieu où des femmes et des hommes sont engagés. Certains mettent du capital et d'autres du*

1. Issu du discours inaugural d'Antoine Frérot, PDG de Veolia et Président de l'Institut de l'Entreprise depuis janvier 2017, 25 janvier 2017. Disponible sur le site <http://www.institut-entreprise.fr/qui-sommes-nous>.

2. Voir par exemple les études de l'Institut de l'Entreprise « Après la crise : renouer avec les fondamentaux de l'économie de marché » (2010), « Pour une France prospère, faisons le pari de l'entreprise ! » (2012), « Grandes entreprises : Je t'aime, moi non plus » (2015).

3. *Ibid.*

travail. Et donc, je veux qu'on réforme profondément la philosophie qui est la nôtre de ce qu'est l'entreprise. »⁴

Cette déclaration a rendu médiatique un débat qui n'avait jusque-là lieu que dans des cercles d'experts. Depuis, nombre de chefs d'entreprises, d'actionnaires, d'investisseurs institutionnels, de politiques, de syndicalistes, de philosophes, de juristes et d'économistes ont pris la parole à ce sujet, parfois avec passion, toujours avec la conscience qu'il s'agit d'un enjeu crucial.

Projet et méthode

Pour faire avancer la réflexion sur l'entreprise, l'Institut de l'Entreprise a consulté les Français au travers d'un sondage Elabe, publié en janvier 2018⁵. Cette enquête, qui représente en quelque sorte un volet préliminaire à la présente étude, a mis en évidence de fortes ambivalences dans la relation des Français à l'entreprise et une véritable « feuille de route » hiérarchisant leurs attentes majeures.

Un deuxième volet de la réflexion a consisté à interroger les décideurs et influenceurs économiques : dirigeants d'entreprises, actionnaires et investisseurs, économistes. À la fois technique et critique, apportant les éclairages les plus récents de la recherche académique, l'enquête menée avec l'historien Félix Torres rend compte des inflexions observables dans la conception et la gouvernance des entreprises au sein du capitalisme libéral de marché. Centrée plus particulièrement sur les grandes entreprises et les ETI, *L'Entreprise post-RSE - À la recherche de nouveaux équilibres*, a demandé plus d'un an de travail, des dizaines d'entretiens, plusieurs voyages internationaux, notamment outre-Atlantique.

4. Emmanuel Macron, *Le Grand Entretien TF1 et LCI*, 15 octobre 2017

5. « À quoi servent les entreprises ? », Enquête d'opinion Elabe/Institut de l'Entreprise, janvier 2018.

Le résultat est fidèle au projet de l'Institut de l'Entreprise : donner la parole aux entreprises. Mais les entreprises ne se résument pas à leurs actionnaires et leurs dirigeants. La suite logique de cette réflexion consistera en une étude fondée sur les analyses et propositions des autres parties prenantes de l'entreprise.

Résumé

Le débat actuel sur la définition et la finalité de l'entreprise privée et sur sa participation au bien commun, notion qui tend à s'imposer⁶, renvoie à plusieurs questions à la fois distinctes et liées entre elles :

- Qu'il y a-t-il de neuf dans le débat actuel au regard de la montée en force de notions comme la théorie des parties prenantes et la responsabilité sociale des entreprises (RSE⁷), déjà riches d'une à plusieurs décennies ?
- S'agit-il simplement d'un débat propre à la France, alors que notre pays manifeste une méfiance persistante à l'égard de l'entreprise privée⁸ ?
- Ce débat traduit-il une mutation de l'économie de marché, dans le contexte actuel de la remise en cause de la mondialisation et de ce que l'on pourrait appeler la « grande transformation » économique-sociale⁹ qui entraînerait pour certains une « crise », voire le « suicide » du capitalisme ¹⁰?

6. Notion introduite dans le champ économique et entrepreneurial par le prix Nobel d'économie 2014 Jean Tirole dans *Économie du bien commun* (2016), ouvrage qui connaît un large succès public.

7. RSE pour responsabilité sociale (ou sociétale) des entreprises, traduit de l'anglais CSR, pour Corporate Social Responsibility.

8. Cf. le sondage et l'enquête « À quoi servent les entreprises ? » de l'Institut de l'Entreprise publiés en janvier 2018 www.institut-entreprise.fr/les-publications/quoi-servent-les-entreprises.

9. Voir Félix Torres, « L'entreprise pour qui ? pour quoi ? », rapport interne destiné aux adhérents de l'Institut de l'Entreprise, novembre 2017 et ch. 4 *infra*.

10. Comme l'affirment, notamment, Nicolas Baverez, *Violence et passions*.

- Assistons-nous à l'émergence d'un nouveau rôle élargi, voire d'un nouveau modèle dominant d'entreprise, bâti autour d'une performance globale et non plus seulement actionnariale (au sens financier du terme) ?

En 2017, deux économistes de premier plan, Oliver Hart, Prix Nobel d'Économie 2016 et Luigi Zingales, professeur d'Entrepreneuriat et de Finance à la Booth School of Business de l'Université de Chicago, ont contribué de manière importante au renouvellement de la pensée sur l'entreprise. Inévitablement, toute tentative en la matière repart du dernier paradigme en vigueur : la doctrine de Milton Friedman, suivie par la théorie de l'agence de Michael Jensen et William Meckling, qui assigne depuis cinquante ans à la libre entreprise en économie de marché une seule responsabilité, celle de créer de la « valeur actionnariale » (*shareholder value*). Dans le texte d'ouverture qu'ils proposent à la méditation de l'Institut de l'Entreprise, Oliver Hart et Luigi Zingales établissent que la responsabilité de l'entreprise doit s'étendre au-delà de la valeur actionnariale, à la recherche de « l'intérêt élargi de l'actionnaire » (traduction du concept de *shareholder welfare*¹¹).

Oliver Hart et Luigi Zingales axent leur réflexion sur les actionnaires, sans l'élargir à d'autres parties prenantes de l'entreprise (salariés, clients, créanciers et fournisseurs, territoires, etc.), traduisant par là-même l'idée que les entreprises ne pourront véritablement se transformer, au-delà de toute cosmétique, qu'au travers d'une profonde évolution de conception concernant la notion de création

Défendre la liberté à l'âge de l'histoire universelle, Éditions de l'Observatoire, 2018; Patrick Artus et Marie-Paule Virard, *Et si les salariés se révoltaient ?*, Fayard, 2018; Christine Kerdellant, *Le suicide du capitalisme*, Robert Laffont, 2018, avec en annexe les points de vue de Philippe Aghion, Patrick Artus, Jean-Marc Daniel et Denis Kessler.

11. Se référer à la notice de traduction de l'avant-propos pour plus de précisions sur ce concept.

de valeur. La crise de 2008 a sans conteste accentué les critiques sur les acquis de la mondialisation et sur leur répartition. Les inégalités croissantes et les dommages environnementaux sont pointés du doigt, le libre-échange et le multilatéralisme sont remis en cause. Alors que se crée un fossé croissant entre les entreprises, notamment les plus grandes, et l'opinion publique, les leaders économiques font part de leur inquiétude : « le système capitaliste est en train de s'autodétruire »; « Le « dédagisme » qui a frappé le monde politique en France et ailleurs peut aussi atteindre l'entreprise... Le vrai enjeu est de savoir comment on va rétablir la confiance aujourd'hui. »¹²

Face à ces défis, plusieurs positions se sont développées depuis 2009. L'une, apparue dans le cadre des Bernardins, consiste à « Refonder l'entreprise » d'une manière assez poussée, en revoyant le partage des profits, en élargissant l'objet social des entreprises et en ouvrant la voie à une codétermination à l'allemande. La seconde approche, plus réservée, s'attache à préserver le modèle actuel des entreprises privées tout en soutenant les démarches de RSE. La troisième position regroupe des propositions médianes, fondées sur l'idée qu'il faut trouver le moyen d'aller au-delà de ce que fait la RSE et de renforcer l'utilité sociale des entreprises. En 2018, la commission formée par Nicole Notat et Jean-Dominique Senard dans le cadre de la préparation de la loi PACTE a tenté d'élaborer un compromis entre ces trois approches.

Cette volonté récurrente de surmonter les limites de l'entreprise néolibérale focalisée sur la satisfaction des marchés financiers correspond à l'apparition vraisemblable d'une nouvelle phase du capitalisme.

12. Comme pour tous les propos non attribués qui suivent dans ce document : propos d'un chef d'entreprise rencontré durant l'été 2017, cités par l'étude de l'Institut de l'Entreprise, par Félix Torres, « L'entreprise pour qui ? pour quoi ? », novembre 2017.

L'entreprise moderne a en effet déjà connu trois âges :

- « L'entreprise patrimoniale » du XIX^e siècle, celle de la première révolution industrielle, dans laquelle l'entreprise appartient majoritairement à un entrepreneur ou à une famille et tend à se confondre avec l'un et l'autre – un modèle qui demeure aujourd'hui encore statistiquement majoritaire.
- « La grande entreprise fordiste et managériale », apparue aux États-Unis à la fin du XIX^e siècle et qui a dominé jusqu'aux années 1970, associant intégration verticale, dissociation entre la propriété des entreprises et leur gestion par des managers experts professionnels dans le cadre d'un compromis social avec les syndicats.
- « L'entreprise actionnariale », qui émerge à partir des années 1980. Ce type d'organisation, beaucoup plus financiarisé et orienté vers la satisfaction des marchés financiers, voit son essor favorisé par le besoin de transformation découlant du contexte économique complexe issu du choc pétrolier de 1974.

Longtemps hégémonique, ce modèle d'entreprise actionnarial serait pourtant en train de céder le pas à une nouvelle formule gagnante d'organisation capitaliste. Il serait erroné de minimiser l'apport décisif de l'entreprise actionnariale à la modernisation considérable des sociétés occidentales depuis un demi-siècle. Toutefois, favorisant de multiples excès qui ont culminé avec la crise des *subprimes* (2008), le modèle de l'entreprise actionnariale s'est vu reprocher de générer des « profits sans prospérité ». Les démarches de RSE, qui témoignent d'une volonté de mieux

contribuer au bien commun, n'ont pas encore montré leur capacité à rétablir un meilleur équilibre entre les parties prenantes. Peut-être sommes-nous désormais en train d'assister à l'émergence d'un nouveau type d'entreprise « post-RSE », c'est-à-dire bâtie non seulement sur l'idée qu'elle doit créer de la valeur économique, mais également sur l'intégration native des objectifs de la RSE à sa raison d'être. L'expression « post-RSE » ne signifie donc pas que la RSE est abandonnée mais au contraire qu'elle fait partie des objectifs élargis de l'entreprise.

Ce virage conceptuel est déjà observable comme le démontrent les exemples présents dans cette étude. La nécessité de s'adapter à un contexte général de mutations à la fois nombreuses, simultanées et en accélération constante sur le plan technique, social, sociétal et politique peut expliquer l'amorce de cette transformation des entreprises. On assiste aujourd'hui à un véritable changement de paradigme et à une nouvelle implication de l'entreprise dans son écosystème, au sens global du terme. Des deux côtés de l'Atlantique, le glissement à partir du credo friedmannien prônant une responsabilité des entreprises restreinte à la seule maximisation des profits se précise. À la fois signe de cette évolution et facteur de transformation, les propos de Larry Fink, PDG de BlackRock, premier investisseur mondial avec plus de 6328 milliards de dollars d'actifs gérés, se fondent sur le double constat de nouvelles attentes des actionnaires et du besoin grandissant que les entreprises prennent plus à leur compte certains défis d'intérêt général : « De plus en plus de PDG [des 1 200 entreprises dont nous sommes actionnaires] expliquent à leurs actionnaires leur stratégie de long terme et leur finalité. De plus en plus évoquent la responsabilité environnementale de leur entreprise, son implication dans la communauté. Nous observons d'énormes progrès. C'est seulement le début. Ces cinq prochaines années, il faudra surveiller comment ils passent des mots aux actes.¹³ »

13. Déclaration de Larry Fink dans *Le Monde*, 20 septembre 2018.

Observatrice de ces glissements, la littérature académique la plus récente nous permet de dessiner les contours de cette entreprise post-RSE (qui n'a pas encore trouvé d'appellation positive satisfaisante, même si les qualificatifs ne manquent pas : responsable, sociétale, partenariale, inclusive, solidaire...). Outre-Atlantique, les penseurs décrivent les modalités d'un « capitalisme conscient » (John Mackey et Raj Sisodia), d'une gouvernance d'entreprise fondée sur une forme d'autonomie de l'organisation en vertu d'une raison d'être propre (concept de « *company-centered model* » développé par Joseph L. Bower et Lynn S. Paine), ou encore d'un « capitalisme de l'engagement » (George Serafeim). Michael Porter et Mark Kraemer montrent de leur côté comment une grande firme peut intégrer la RSE à sa stratégie avec le concept de *shared value* ou « valeur partagée » : « Le but d'une entreprise doit être redéfini et viser désormais à une création de valeur partagée et non à la simple recherche du profit. C'est ce qui va entraîner la prochaine vague d'innovation et de productivité dans l'économie globale. » Enfin, Olivier Hart et Luigi Zingales introduisent en 2017 la notion déjà abordée plus haut d'« intérêt élargi de l'actionnaire ».

Cet intérêt actionnarial repose, en France en particulier, sur une nouvelle approche de la dimension travail, gage de motivation, d'engagement et de bien-être dans l'entreprise. Une telle évolution passe notamment par un partage des résultats approprié (salaires, bonus, participation, intéressement), par le développement d'une plus grande autonomie individuelle, mais aussi par la redéfinition des autres éléments de valeur qui constituent le nouveau pacte social attendu par les salariés (flexibilité, services associés, etc.).

Dans cette nouvelle donne mise en œuvre par chaque entreprise selon sa personnalité et ses ambitions propres, le management joue un rôle central particulier. Appuyé sur un conseil d'administration aux missions en évolution, le

chef d'entreprise est à la fois garant des performances de sa société vis-à-vis des actionnaires et investisseurs et de la pérennité de l'entreprise, en tant qu'organisation humaine et collective en osmose avec les sociétés et communautés où elle évolue. « Arbitre des intérêts des diverses parties prenantes »¹⁴; chef d'orchestre de la création de valeurs – au pluriel et non plus seulement au singulier – le chef d'entreprise est également le gardien de la sincérité, au sens d'« alignement entre les objectifs des parties prenantes, sans agenda caché », condition nécessaire pour « obtenir un capitalisme libéral plus sincère »¹⁵.

Malgré leur rôle prééminent, l'enjeu de transformation des entreprises ne repose bien sûr pas seulement sur les actionnaires, les conseils d'administration et les dirigeants d'entreprises. L'un des points majeurs qui ressort de cette enquête est la nécessité de poursuivre la réflexion en recueillant la vision des autres parties prenantes, notamment les salariés et leurs représentants, les clients, les créanciers et fournisseurs, ainsi que les territoires d'implantation des entreprises. Leurs points de vue ont été intégrés à la présente étude par le biais des études académiques et statistiques, mais l'Institut de l'Entreprise compte proposer en 2019 un accès plus direct à leurs réflexions spécifiques. Un autre point méritera également d'être développé : quelles sont les meilleures pratiques dans le cadre de la mise en œuvre d'un projet d'entreprise post-RSE.

14. Expression d'Antoine Frérot, PDG de Veolia et Président de l'Institut de l'Entreprise.

15. Expressions employées respectivement par Hervé Montjotin, PDG de Socotec et par Laurent Moretain, secrétaire général de Randstad.

Avant-propos

Prix Nobel 2016 d'Économie et Professeur à la Harvard University, Oliver Hart est l'auteur avec Luigi Zingales, professeur d'Entrepreneuriat et de Finance à la Booth School of Business de l'Université de Chicago, d'une analyse incontournable publiée en 2017, renouvelant la réflexion sur « la fonction objective pertinente d'une entreprise ». Attentifs aux travaux de l'Institut de l'Entreprise, Oliver Hart et Luigi Zingales ont aimablement permis que soient traduits ici, pour la première fois en français, des passages de leur travail paru dans la Harvard Business Review. Cet avant-propos doit être lu non comme la présentation de l'ouvrage qui suit, mais comme une mise en perspective du débat actuel sur le rôle sociétal et la gouvernance de l'entreprise. À l'heure où le capitalisme libéral cherche à s'adapter à un contexte géopolitique, technologique et culturel bouleversé, les auteurs réinterrogent l'intérêt des actionnaires et la responsabilité de l'entreprise.

« Servir ses actionnaires n'implique pas de placer le profit au-dessus de tout. »¹⁶

« L'entreprise a-t-elle pour unique responsabilité d'accroître ses profits, selon la célèbre déclaration de Milton Friedman en 1970 ? De nombreux universitaires et entrepreneurs ont critiqué cette idée, faisant valoir que les entreprises devraient se préoccuper de leurs employés et de leur environnement social, tout autant que de leurs actionnaires. [...] Nous proposons une perspective différente, qui nous paraît se conformer parfaitement aux obligations fiduciaires des dirigeants d'entreprises: c'est l'intérêt actionnarial élargi (*shareholder welfare*) que l'entreprise devrait maximiser, plutôt que la valeur actionnariale (*shareholder value*)¹⁷.

Notre postulat de départ est que les préoccupations des actionnaires ne se réduisent pas uniquement à l'argent. De nombreux actionnaires sont prêts à dépenser plus pour acheter du café issu du commerce équitable ou des véhicules électriques, plutôt que des voitures à essence moins chères mais plus énergivores, car ils adoptent un comportement *prosocial*, selon le jargon économique en vigueur. Ils se préoccupent, du moins dans une certaine mesure, de la bonne santé de la société, au sens large. Pourquoi ne souhaiteraient-ils pas que les entreprises dans lesquelles ils investissent agissent de même ?

[...] Si certains des objectifs des investisseurs ne sont pas purement financiers, il n'y a donc aucune raison pour qu'un conseil d'administration d'entreprise ne les prenne pas en compte et poursuive exclusivement une logique

16. Extraits de l'article d'Oliver Hart et Luigi Zingales publié dans la *Harvard Business Review*, n° 10, octobre 2017, repris avec l'aimable autorisation des auteurs et de la *Harvard Business Review*.

17. Voir encadré à la fin de l'avant-propos: *Comment traduire la notion de « Shareholder welfare ? »*.

d'accroissement des profits. L'obligation fiduciaire du conseil d'administration envers les actionnaires de l'entreprise est de servir au maximum leur intérêt élargi, et non simplement d'accroître la valeur de leur portefeuille.

[...] Si les actionnaires ne se préoccupent que d'argent, le système produira exactement les mêmes résultats que ceux que nous observons aujourd'hui. Mais si nombre d'actionnaires ont des objectifs sociétaux, comme le suggèrent les données et nos intuitions, le système leur permettra d'atteindre ces objectifs et d'accroître leur utilité.

Au cours des dernières décennies, les entreprises se sont développées au point que leur poids rivalise avec celui des gouvernements : parmi les cent principales entités du monde en termes de revenus, soixante-neuf sont des entreprises. Des secteurs entiers sont dominés par une poignée d'intervenants, voire même par un seul. Dans ce monde, nombre des choix stratégiques des entreprises, tels que celui de vendre des armes équipées de chargeurs à haute capacité, ont des conséquences sociétales qui ne se limitent pas à l'économie. Et pourtant, les propriétaires légitimes des sociétés n'ont pas la possibilité d'intervenir pour favoriser les conséquences sociétales qu'ils soutiennent. Jusqu'à maintenant, ces blocages ont trouvé leur justification dans l'argument de Friedman¹⁸. Notre travail souligne en quoi cette justification repose sur une hypothèse implicite, qui cependant ne résiste pas, dans la pratique. Le temps est venu pour les entreprises, les économistes et la société de l'abandonner. ».

Oliver Hart, professeur d'économie à Harvard University.
Luigi Zingales, professeur d'Entrepreneuriat et de Finance à la Booth School of Business de l'Université de Chicago.

18. Oliver Hart et Luigi Zingales font ici référence à ce qu'ils nomment, plus loin dans le même article de la *Harvard Business Review*, « le principe de séparation de Friedman », qu'ils énoncent ainsi : les mandataires des actionnaires doivent « maximiser la richesse des investisseurs, et laisser les actionnaires employer les bénéfices pour réaliser leurs objectifs [sociétaux] ».

Comment traduire la notion de « *shareholder welfare* » ?

Le concept avancé par Oliver Hart et Luigi Zingales est celui de « *shareholder welfare* », dont la traduction française, jamais réalisée à ce jour, s'avère complexe. Dans leurs écrits, notamment dans l'étude *Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value*, parue dans le *Journal of Law, Finance, and Accounting*, Février 2017, pp 247–274, Hart et Zingales distinguent le « *shareholder welfare* » de la notion de « *profit or market value* ». De même, ils distinguent le « *welfare* » de la notion de « *wealth* », ce qui signifie qu'on ne peut pas le réduire à une forme de richesse ou de prospérité. Ces concepts ne sont pas mis en opposition avec le « *shareholder welfare* », mais seulement jugés trop étroits (« *we argue that it is too narrow to identify shareholder welfare with market value* »). Par ailleurs, notons au passage que les auteurs n'utilisent à aucun moment la notion de « *welfare value* » – astuce de communication pourtant facile et tentante, par analogie avec la notion de « *market value* ». Le « *welfare* » est utilisé uniquement comme modalité de l'actionnaire et non de la valeur. Suite à ces observations, nous proposons de traduire « *shareholder welfare* » par : « intérêt élargi de l'actionnaire ».

Le terme « intérêt » pourrait théoriquement suffire à exprimer le sens contextuel de « *welfare* » dans le travail de Hart et Zingales. En effet, le Dictionnaire de l'Académie française (9ème édition) définit « intérêt » dans son premier sens comme « ce qui importe ou ce qui convient à l'utilité d'une personne, d'une collectivité, d'une institution, en ce qui concerne soit leur bien physique ou matériel, soit leur bien intellectuel ou moral, leur honneur, leur considération », et en un second sens comme « ce qui rapporte un profit

financier ». Néanmoins, en pratique, la forte connotation financière du terme, qui évoque par trop la notion de profit, pourrait introduire une confusion proxémique avec la « *market value* ». Nous avons donc choisi de renforcer la traduction par une évocation englobante (« élargi ») faisant écho à l'élargissement des objectifs des actionnaires et des managers, dont le constat est indéniable pour Hart et Zingales (« *given that shareholders are prosocial, managers should pursue a broader agenda than profit maximisation* »).

Les traductions « intérêt bien compris de l'actionnaire » ou « intérêt global de l'actionnaire » nous paraissent substituables et pourront être utilisées en fonction des contextes. Le choix de retenir « intérêt bien compris de l'actionnaire » en tant que traduction est inspirée d'une expression employée par Jean-Paul Agon, PDG de L'Oréal, au cours des entretiens préparatoires à la présente étude (cf. chapitre 5.3).

1. La portée d'un enjeu, la finalité de l'entreprise aujourd'hui

Quelle finalité pour l'entreprise ?

La question de la finalité de l'entreprise est posée depuis une dizaine d'années

La question du rôle et de la finalité de l'entreprise a fait en France l'objet d'un important débat fin 2017-début 2018 dans le cadre de la mission de réflexion et de consultation menée par Nicole Notat et Jean-Dominique Senard. Leur rapport¹⁹ a été publié le 9 mars 2018. Cette mission propose treize recommandations parmi lesquelles figurent notamment quelques ajouts aux articles 1833 et 1835 du Code civil régissant les sociétés commerciales. Une partie des préconisations de la Commission Notat-Senard est intégré dans le projet de loi PACTE (Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) proposé par le ministre de l'Économie et des Finances, Bruno Le Maire, présenté en conseil des ministres le 18 juin 2018.

En 2014, Emmanuel Macron, alors ministre de l'Économie, avait déjà proposé une modification, retirée par la suite, du projet de loi portant son nom : « [L'entreprise] *doit être gérée au mieux de son intérêt supérieur, dans le respect de l'intérêt général économique, social et environnemental.* » Un premier écho de cette réflexion apparaît dans la Commission pour la libération de la croissance française, dite commission Attali, dont le rapport avait été remis au président de la République Nicolas Sarkozy le 1er janvier 2008²⁰.

19. Ce rapport fait lui-même suite à un premier travail consultatif rendu le 21 décembre 2017 au ministre de l'Économie et des Finances Bruno Le Maire, par Agnès Touraine, présidente de l'IFA (Institut Français des Actionnaires), et Stanislas Guérini, député LREM de Paris, dans le cadre de la préparation de la loi PACTE.

20. Voir l'objectif de la Décision 311 : « Améliorer la confiance dans la gouvernance des entreprises » : « *La confiance du public dans la gouvernance des entreprises doit être rétablie pour susciter la mobilisation de tous autour des entreprises. Partout des règles de transparence doivent se substituer*

Entre 2015 et 2018, nous vivons un contexte particulier. Alors que l'économie et les entreprises mondiales connaissent, après la grande crise de 2008, un nouveau cycle de croissance, les interrogations sur la finalité de l'entreprise moderne se sont multipliées. Certains n'hésitent pas à parler de « crise de l'entreprise » : « *L'entreprise autrement* », « *Refonder l'entreprise* », « *Penser l'entreprise. Nouvel horizon du politique* », « *Intérêt général. Que peut l'entreprise ?* »²¹... Ces interrogations ne se cantonnent pas à la France. Elles nourrissent depuis plusieurs années une série de réflexions outre-Atlantique : « *The Battle for the Soul of Capitalism* », « *Capitalism at Risk. Rethinking the Role of Business* », « *Conscious Capitalism* », « *Capitalists Arise !* », etc²².

À l'heure de la sortie de la crise, quand prend forme le XXI^e siècle, une demande se fait jour, à prendre en compte : inventer un nouveau type de capitalisme intégrant tous ceux qui ne bénéficient pas spontanément de la globalisation et de l'innovation technologique.

L'« entreprise actionnariale » sur la sellette

De façon générale, la critique porte sur l'« entreprise actionnariale » née de la mondialisation néolibérale et financière du dernier quart du XX^e siècle, tournée vers la satisfaction privilégiée des actionnaires. On lui impute à la

aux mécanismes opaques hérités du passé. Expliciter les missions confiées à chaque dirigeant, rendre compte de son mandat, garantir la transparence des contreparties associées à chaque fonction sont autant d'éléments nécessaires pour reconstruire une société de confiance. »

21. Blanche Segrestin et Armand Hatchuel, *Refonder l'entreprise*, La République des Idées/Seuil, 2012; Baudoin Roger et Olivier Favereau, *Penser l'entreprise. Nouvel horizon du politique*, Paroles et Silence, 2012; Institut Montaigne, sous la direction de Julien Damon (collectif), *Intérêt général. Que peut l'entreprise ?*, Éditions Manitoba/Les Belles Lettres, 2014.

22. Ouvrages référencés dans la bibliographie en annexe, dont les auteurs sont respectivement : John C. Bogle; Joseph L. Bower, Herman B Leonard et Lynn Paine; John Mackey et Raj Sisodia; Peter Georgescu et David Dorsey.

fois une série de scandales entamés par des faillites comme celle d'Enron en 2003, une part de la crise des *subprimes* cinq ans plus tard et, de façon générale, des « profits sans prospérité » pour l'ensemble des sociétés où ces entreprises évoluent (Lazonick, 2016). En définitive, on fait le reproche à ces « entreprises qui gagnent dans un monde qui perd »²³, de s'inscrire dans des logiques trop auto-centrées voire indifférentes aux externalités négatives qu'elles génèrent.

D'où un fossé, sinon un divorce croissant entre les entreprises, particulièrement les plus grandes, et l'opinion, alors que l'ensemble des acteurs économiques s'engagent dans la série de transformations accélérées qui marque le nouveau monde du XXI^e siècle.

Témoins privilégiés de ces dichotomies, les chefs d'entreprises préoccupés n'hésitent pas à partager leurs analyses :

« Le système capitaliste est en train de s'autodétruire. Pour moi, il y a trois grands blocs : ceux au sommet qui captent de plus en plus de valeur ; ceux au milieu, la classe moyenne qui a tendance à s'appauvrir, qui veut faire des choses mais que l'on risque de laisser au bord du chemin ; ceux qui se contentent de leur situation ou qui sont assistés. Il faut s'occuper de façon urgente des aspirations et des intérêts de la seconde catégorie. Sinon, ce sera la révolution »²⁴.

« Le «dégagisme» qui a frappé le monde politique en

23. "Profits Without Prosperity", l'article de William Lazonick dans *HBR 'S 10 Must Reads 2016*, Boston, Harvard Business Review Press, 2016, débute par le constat : « *Five years after the official end of the Great Recession, corporate profits are high, and the stock market is booming. Yet, most Americans are not sharing the in the recovery* », un propos que l'on retrouve dans le sous-titre du livre de Patrick d'Humières, *La nature politique de l'entrepreneur*, Éditions Michel de Maule, 2017 : « *Il n'est pas d'entreprise qui gagne dans un monde qui perd* ».

24. Propos d'un chef d'entreprise rencontré durant l'été 2017, cité par Félix Torres, « L'entreprise pour qui ? pour quoi ? », *op. cit.*, comme pour tous les propos non attribués qui suivent dans ce document.

France et ailleurs peut aussi atteindre l'entreprise... Le vrai enjeu c'est de savoir comment on va rétablir la confiance aujourd'hui. On a trop confondu ces derniers temps les sujets concernant la société de capitaux et ceux de l'entreprise au sens large. Cette dernière doit devenir un lieu de confrontation pacifique entre plusieurs acteurs. L'entreprise a plus de sens quand on peut y parler d'autre chose que du seul contenu des revendications sociales. C'est pourquoi je ferai le lien entre qualité globale de la gouvernance de l'entreprise et qualité de la vie et de la santé au travail. »

De part et d'autre de l'Atlantique, le débat n'est pourtant pas tout à fait identique. Aux États-Unis, la critique (qui n'est pas généralisée) porte sur la remise en cause du capitalisme actionnarial reposant sur l'affirmation que « la responsabilité sociale de l'entreprise est d'augmenter ses profits », selon la « doctrine » proposée dans le célèbre article de Milton Friedman publié dans le *New York Times* en 1970²⁵, adoptée de manière générale par ce que l'on va appeler le néo-libéralisme ou capitalisme actionnarial des deux dernières décennies du XX^e siècle et de la première du XXI^e siècle.

Face à un capitalisme actionnarial largement dominant dans son enseignement, ses pratiques, ses dispositions juridiques et comptables mises en place dans les années 1990, des voix grandissantes de chefs d'entreprise et d'experts du management proposent d'élaborer un nouveau paradigme plus « conscient » et plus « responsable ». Loin d'être gagnée, la partie ne fait que débiter ²⁶.

En France, il s'agit de consolider la place de l'entreprise privée dans la société, contestée de façon régulière malgré des progrès notables mais toujours incertains. En

25. Article publié dans le *New York Times* du 13 septembre 1970, sous le titre : « *A Friedman doctrine - The Social Responsibility of Business Is To Increase Its Profits* »

26. Voir infra.

témoigne le débat récurrent sur les gains des entreprises, régulièrement alimenté par des rapports à charge tel que celui d'Oxfam (« CAC 40 : des profits sans partage », publié en mai 2018) à la méthodologie contestable, voire qualifiée de « catastrophique » par de nombreux économistes ²⁷.

La reconnaissance de l'entreprise privée a été longue à se dessiner dans un pays dominé par la prépondérance de l'État, garant de l'intérêt général depuis la Révolution française et protagoniste majeur de l'économie, notamment depuis 1945 et la volonté de socialiser les grands « moyens de production » (des nationalisations de l'après-guerre à celles opérées par le gouvernement de Pierre Mauroy au début des années 1980). S'y ajoute une forte conflictualité dans les relations sociales, inconnue ailleurs en Europe²⁸, marquée par le caractère suspect des notions de bénéfices et de profit (longtemps taboues) et une série d'allers et retours quant à la perception de l'entreprise par l'opinion publique.

Le rôle et les apports de l'entreprise, une reconquête à consolider depuis une dizaine d'années

Après le « culte » optimiste de l'entreprise dont avaient fait preuve les *Golden Eighties*, une conversion sans doute de trop fraîche date, l'image de l'entreprise dégingole dans l'opinion publique au cours des années 1990 et au tournant des années 2000 – en témoignent des ouvrages comme ceux

27. Terme employé par Patrick Artus, chef économiste de la banque Natixis, dans une série d'articles datés de mai 2018, tel que « *Bénéfices du CAC 40 : pour Patrick Artus, "Oxfam ouvre le débat avec une méthodologie catastrophique"* », publié dans *L'Usine Nouvelle*, le 14 mai 2018.

28. Même si le nombre de jours de grève ne cesse de baisser en France depuis les années 1970, celle-ci est le deuxième pays d'Europe derrière Chypre pour le nombre de grèves pour 1 000 salariés, largement au-dessus de la moyenne et des grands pays européens (Fondation IFRAP- Wirtschafts und Sozial wissenschaftliches Institut).

de Jean-Pierre Le Goff, *Le mythe de l'entreprise. Critique de l'idéologie managériale* (1992) et de Viviane Forrester, *L'horreur économique* (1996), ou encore des films comme celui de Laurent Cantet *Ressources humaines* (en 1999).

Dans le sillage de l'« esprit start-up » et de la vogue de l'entrepreneuriat, un retour en grâce se fait jour dans la seconde moitié des années 2000. Une reconquête qui reste incertaine et inégale dans la population. Si, selon l'enquête d'opinion Elabe pour l'Institut de l'Entreprise de janvier 2018, 71 % des Français déclarent avoir une bonne image des entreprises, celle-ci est fragile et baisse fortement pour les catégories socioprofessionnelles populaires (employés, ouvriers, chômeurs). Lorsque l'on demande aux Français de sélectionner les mots caractérisant le mieux leur état d'esprit vis-à-vis des entreprises, la méfiance arrive en tête (42 %), suivie par la confiance (34 %), l'attachement (24 %) et enfin l'enthousiasme (22 %). Alors que les TPE/PME disposent d'une excellente image et les ETI d'une bonne image, les Français interrogés se montrent assez critiques à l'égard des grandes entreprises: 44 % en ont une « bonne image » contre 55 % qui en ont une « mauvaise image » dont 21 % une « très mauvaise image »²⁹.

Comme le fait remarquer en préambule de l'enquête « À quoi servent les entreprises ? », le président de l'Institut de l'Entreprise Antoine Frérot :

« Les rôles de l'entreprise sont multiples, mais elle reste méconnue et mal aimée. Bien qu'étant utile à toutes ses parties prenantes, on la croit au service des seuls actionnaires; bien qu'étant par nature collective, on la trouve égoïste; bien qu'étant d'intérêt général, on la pense d'intérêt particulier. »

29. « À quoi servent les entreprises ? », Enquête d'opinion Elabe/Institut de l'Entreprise, janvier 2018.

La portée du débat actuel sur l'entreprise

Trois grands points de vue sur le rôle de l'entreprise

De 2017 à 2018, le débat sur l'élargissement de l'objet social de l'entreprise et de sa gouvernance a fait l'objet de positions que l'on pourrait ranger en trois grandes catégories.

Dans le sillage de la réflexion des Bernardins « Refonder l'entreprise » lancée à partir de 2009³⁰, une position réclamant une refonte poussée de la définition et du rôle de l'entreprise se structure autour de plusieurs axes³¹ :

- **un « autre partage » des profits**, à savoir pour le *think tank* Terra Nova une « entreprise contributive » prenant « en considération les différentes parties prenantes » de l'entreprise³² ;
- **un élargissement de l'objet social des entreprises** avec la proposition de créer un statut spécifique de société à mission, dites société à objet social élargi (SOSE) et
- **un partage du pouvoir** dans celles-ci sur un mode analogue à l'Allemagne, une codétermination qui serait synonyme de démocratisation du pouvoir dans l'entreprise³³ et de « rééquilibrage du pouvoir entre travail et capital »³⁴.

30. Blanche Segrestin et Armand Hatchuel, *op. cit.*

31. Voir Christian Chavagneux, « Comment refonder l'entreprise ? », *Alternatives économiques*, n° 374, décembre 2017.

32. « L'Entreprise contributive : 21 propositions pour une gouvernance responsable », rapport Terra Nova, février 2018.

33. Olivier Favereau, « Plaidoyer pour la codétermination », *Alternatives économiques*, n° 371, mars 2018, s'appuyant sur le rapport de Jean-Louis Beffa et Christophe Clerc, « Les chances d'une codétermination à la française », Fondation Cournot, janvier 2013.

34. Laurent Berger, secrétaire général de la CFDT et Gilles Finchelstein, directeur de la Fondation Jean-Jaurès « Ne laissons pas le patronat confisquer le débat sur l'entreprise », à propos de la publication du rapport

Tenants d'une position libérale préservant le caractère privé de l'entreprise et la liberté de son devenir, la communauté économique et le monde patronal, notamment au sein du MEDEF et de l'AFEP, ont dans leur majorité refusé toute modification significative de l'objet social des entreprises.

Une position qu'ont résumé des tribunes comme « Ne touchez pas à l'objet social de l'entreprise ! », « Entreprise et bien commun : n'allons pas trop loin », « Ne prenons pas le risque de relancer l'"entrepreneur bashing" » ; « Faire confiance à nos entreprises », « La liberté de l'entreprise, valeur cardinale », etc.³⁵

Une position médiane a été exprimée, en particulier par Antoine Frérot, PDG de Veolia et de l'Institut de l'Entreprise; Emmanuel Faber, président de Danone; Philippe Brassac, directeur général de Crédit Agricole SA; Dominique Mahé, président du groupe MAIF ou Emery Jacquillat, président de la Camif (l'une des premières sociétés françaises à inscrire sa mission sociale dans ses statuts).

Chacun à leur manière, ils souhaitent un élargissement de l'« utilité sociale de l'entreprise » autour de l'idée que « le bien commun est l'avenir des entreprises »³⁶, tout en préservant l'autonomie de la création de richesse et de profit.

de la Fondation Jean-Jaurès « Réconcilier l'entreprise et les citoyens », dont les propositions rejoignent celles de Terra Nova en définissant notamment de façon statutaire les parties prenantes de l'entreprise, *Le Monde*, 4-5 février 2018.

35. Respectivement Emmanuel Edou, président de la Chambre de droit des sociétés au Tribunal de Commerce de Paris ; Robert Leblanc, président d'Aon France et du Comité d'éthique du MEDEF ; Pascal Grémiaux, président fondateur d'Eurecia ; Xavier Fontanet, ancien président d'Essilor et Jean-Charles Simon, président de Stacian, dans *Les Échos*, 17 janvier et 12 février, *Le Monde*, 20-22 mai, *Les Échos*, 15 février et 8 mars 2018.

36. Expressions de Dominique Mahé, « L'utilité sociale de l'entreprise, un débat sain » et de Philippe Brassac, « Le bien commun est l'avenir des entreprises », les *Échos*, 20 février et 29 mars 2018. La position d'Emmanuel Faber a été exprimée dans ses divers ouvrages comme *Chemins de traverse. Vivre l'économie autrement*, préface de Franck Riboud, 2008. Voir également Le Club des Juristes, « Le rôle sociétal de l'entreprise. Éléments de réflexion pour une réforme » rapport issu du groupe de travail présidé par Antoine Frérot et Daniel Hurstel, avril 2018.

Les inflexions du rapport de Nicole Notat et Jean-Dominique Senard « L'entreprise, objet d'intérêt collectif »

Dans ses recommandations, le rapport Notat-Senard a centré l'adaptation de la raison sociale de l'entreprise autour de la notion de « "raison d'être" de l'entreprise visant à guider la stratégie de l'entreprise en considération de ses enjeux sociaux et environnementaux ». Sa définition serait confiée aux conseils d'administration et de surveillance, le rapport préconisant aussi de faire figurer une « raison d'être » spécifique dans les statuts pour permettre la naissance d'entreprises à mission sur le mode des *Benefit Corporations* américaines et le renforcement de la représentation des salariés³⁷.

Le débat sur la finalité de l'entreprise, initié par la commission Notat-Senard, offre une série de réflexions. Si certains ont pu s'interroger sur le caractère symbolique de ses propositions – « À quoi bon ? Nous faisons déjà beaucoup de choses. Ne vaut-il pas mieux améliorer les choses sur le terrain par des dispositions fiscales concrètes³⁸ ? » –, l'ensemble des réflexions et des réactions ont consacré le rôle central et la spécificité de l'entreprise en tant que telle dans la vie économique et sociale.

Même si la Commission Notat-Senard n'a pas voulu « *faire de l'entreprise l'instrument de toutes les parties prenantes* », une vision englobante de l'entreprise a pris le pas sur les conceptions antagonistes trop souvent présentes en France et tendant à « *diaboliser* »³⁹ en permanence l'entreprise. La

37. Nicole Notat et Jean-Dominique Senard, « L'entreprise, objet d'intérêt collectif », mars 2018, préconisations 1, 2, 6, 7 et 11, pp. 6-8.

38. Philippe d'Ornano, président du directoire de Sisley et président d'ASMEP-ETI, entretien du 8 mars 2018 avec Félix Torres.

39. Martin Richer, auteur du rapport de Terra Nova « L'Entreprise contributive : 21 propositions pour une gouvernance responsable » ; « L'entreprise est diabolisée en France », *les Échos*, 5 mars 2018.

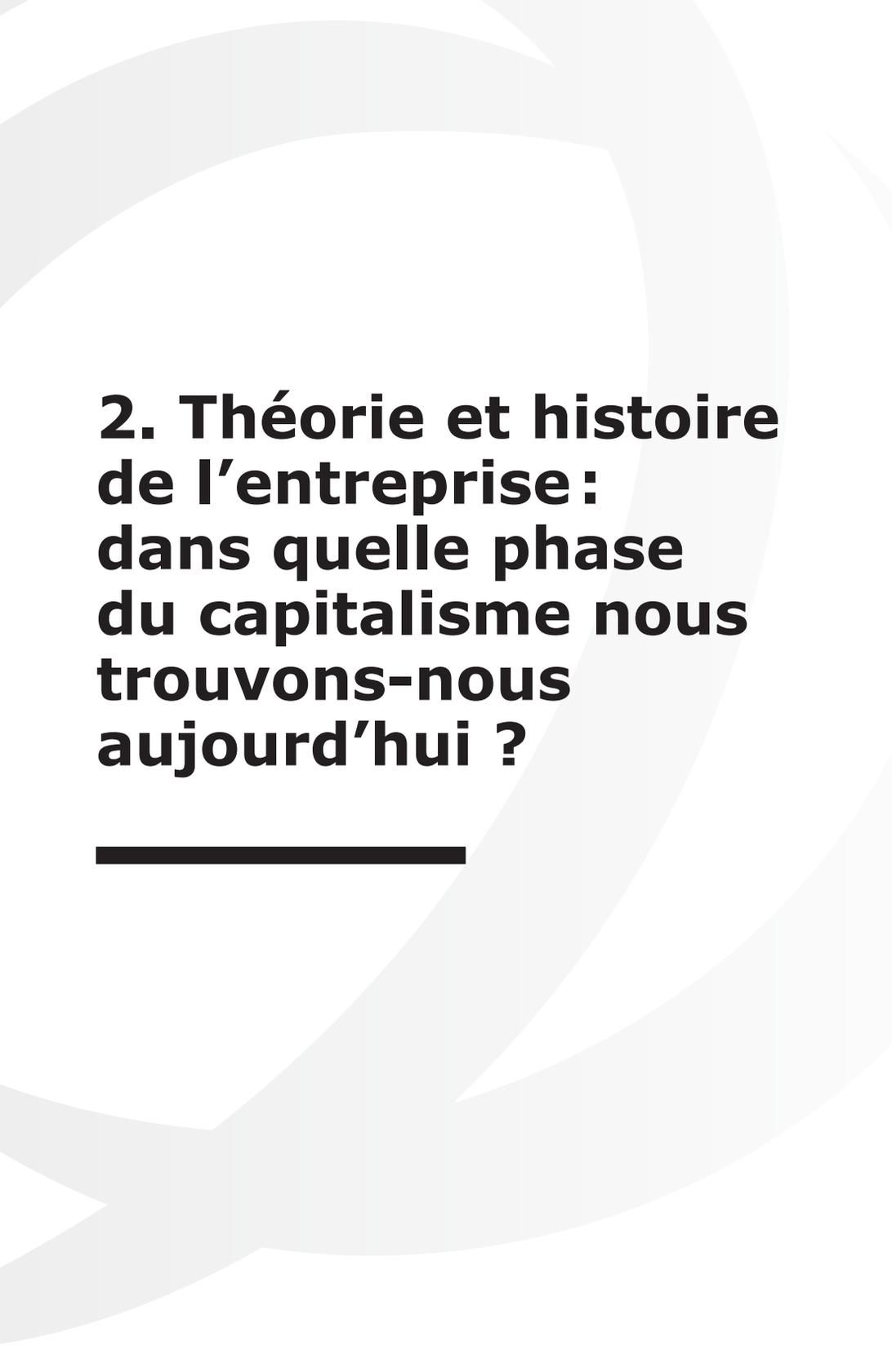
critique même de la maximisation de la valeur actionnariale issue du paradigme friedmannien induit l'idée latente d'*une meilleure entreprise* (même si cette expression n'a jamais été employée). Il s'agirait d'élaborer un mode amélioré de fonctionnement et de régulation interne, à (ré)inventer dans le cadre des mutations technologiques et sociologiques actuelles.

La vision holistique de l'entreprise proposée par le rapport Notat-Senard vise en fait à surmonter les critiques courantes de l'entreprise, qui en France reposent sur deux grandes notions :

- **le procès en légitimité récurrent** dont l'entreprise, cadre privé de subordination mal identifié dans l'espace démocratique instauré par la Révolution française, fait l'objet⁴⁰ ;
- **l'antagonisme entre capital et travail** qui y régnerait dans le cadre d'une lutte des classes plus ou moins marquée, une opposition issue de l'influence profonde du marxisme sur le mouvement ouvrier et syndical ainsi que sur la gauche depuis la fin du XIX^e siècle.

Ce qui nous invite à nous pencher sur l'histoire et la théorie de l'entreprise telles qu'elles forgent sa perception actuelle et la compréhension du moment présent.

40. Idée développée notamment par Jean Peyrelevade dans *Histoire d'une névrose, la France et son économie*, Albin Michel, 2014 et *Changer ou disparaître: adresse au patronat*, Les Éditions de l'Observatoire, 2018, ainsi que par Pierre-Yves Gomez et Harry Korine, *L'entreprise dans la démocratie. Une théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck, 2009.



**2. Théorie et histoire
de l'entreprise :
dans quelle phase
du capitalisme nous
trouvons-nous
aujourd'hui ?**

Des deux côtés de l'Atlantique, la critique du fonctionnement actuel de l'entreprise orientée vers la satisfaction des marchés financiers repose sur la remise en cause de la notion de maximisation de profit proposée par Milton Friedman en 1970. Déjà avancée par l'économiste américain dans son livre *Capitalisme et liberté* paru en 1962, cette approche a été confortée de façon théorique par la notion d'« agence » élaborée par Michael Jensen et William Meckling au cours des années 1970⁴¹.

La théorie de l'agence érige l'entreprise en nœud de relations contractuelles englobant de façon bilatérale actionnaires, employés, clients, fournisseurs, créanciers, etc. Une constellation à optimiser pour en réduire les coûts de fonctionnement. Dans cette conception qui tend à dissoudre l'entreprise comme institution autonome et que l'on pourrait qualifier de néolibérale, les actionnaires de l'entreprise (*shareholders*), prennent ou reprennent le contrôle de celle-ci au travers d'une relation privilégiée avec sa direction.

Les trois grandes étapes de l'entreprise moderne

« Erreur », « grande déformation », « dérive déplorable »⁴², etc. les qualificatifs ne manquent pas pour stigmatiser une conception qui aurait induit à elle seule le capitalisme actionnarial actuel.

Cette perception sévère, sans doute trop d'ailleurs,

41. Michael C. Jensen et William H. Meckling, "Theory of the Firm. Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3; n°4, octobre 1976, pp. 305-360.

42. Notamment Blanche Segrestin et Armand Hatchuel, op. cit., chapitre 2, « La *corporate governance* ou la société contre l'entreprise », pp. 49-68; le rapport Notat-Senard utilise l'expression de « grande déformation » reprise à Olivier Favereau, *Entreprises : la grande déformation*, Collège des Bernardins/Parole et Silence, 2014.

propose en fait une vision nostalgique d'une entreprise idéale à reconstruire et fait l'impasse sur l'ensemble des conditions historiques et économiques qui ont abouti à la forme actuelle du capitalisme. Il est néanmoins clair que la conception de Milton Friedman s'est largement diffusée, tirant sa force d'un énoncé clair et simple, difficile à contrecarrer ou à remplacer, et fournissant au capitalisme son paradigme pendant près d'un demi-siècle. Comme l'ont résumé Pierre-Yves Gomez et Harry Korine :

« Le cours boursier traduit la performance de l'entreprise et permet un contrôle de celle-ci par ses actionnaires. [...] L'économie contemporaine néolibérale a mis en avant un mécanisme d'une simplicité assez déconcertante : la qualité d'un gouvernement d'entreprise peut s'évaluer et se discipliner grâce à la performance financière observée et contrôlée par les marchés.⁴³ »

Dépasser un tel cadre, sauf de façon morale et prescriptive, n'est pas facile et constitue l'essentiel du débat actuel sur le rôle et la finalité de l'entreprise. Encore faudrait-il s'accorder sur les grandes étapes de l'histoire des formes prises par l'entreprise et le capitalisme et sur les conditions du passage de l'une à l'autre. On a coutume de distinguer trois – peut-être désormais quatre – âges du capitalisme, qui correspondraient chacun à une forme particulière d'entreprise.

- **L'entreprise patrimoniale du XIX^e siècle**, celle de la première révolution industrielle, dans laquelle l'entreprise appartient majoritairement à un entrepreneur ou à une famille et tend à se confondre avec l'un et l'autre. Remarquons que ce type de capitalisme qui concerne statistiquement l'écrasante majorité des sociétés hormis les grandes entreprises se prolonge jusqu'à nos jours dans de nombreuses entreprises familiales, transmises ou créées par des entrepreneurs actuels.

43. Pierre-Yves Gomez et Harry Korine, *op. cit.*

- **La grande entreprise fordiste et managériale**, celle de la deuxième révolution industrielle, apparue aux États-Unis à la fin du XIX^e siècle et qui a dominé la majeure partie du XX^e siècle jusqu'aux années 1970, associant intégration verticale, dissociation entre la propriété des entreprises et leur gestion par des managers experts professionnels dans le cadre d'un compromis social avec les syndicats.
- **L'entreprise actionnariale** qui prend son essor dans les années 1980-1990⁴⁴, correspondant aux mutations provoquées par la crise de 1973-1974 et ce que l'on a appelé la société post-industrielle. Ce nouveau modèle repose sur la création de valeur destinée principalement à ses actionnaires, d'où un remodelage systématique des activités de l'entreprise perçues comme des actifs autour d'un ou plusieurs cœurs de métier (*core business*) et d'activités périphériques à céder ou externaliser dans le cadre de chaînes de valeur désormais étendues à l'échelle mondiale.
- Peut-être sommes-nous désormais en train d'assister à l'émergence d'un nouveau type d'**entreprise, dont le nom reste à trouver – certains proposent de la qualifier de responsable, sociétale, partenariale, inclusive, solidaire...** Cette nouvelle entreprise serait bâtie sur un meilleur partage de la valeur au sein de l'écosystème formé par ses parties prenantes (*stakeholders*). C'est le sens du débat actuel sur l'élargissement de son objet social et de ce que certains ont pu appeler la « société à objet social étendu » (SOSE)⁴⁵.

44. Annoncée par Jack Welch à son arrivée à la tête de General Electric en 1981 (voir plus loin), elle prend son essor dans le sillage du « Big Bang » financier du milieu des années 1980 et surtout à partir de 1993-1994 et la fin de la crise économique survenue en 1987.

45. Cf. Blanche Segrestin, Kévin Levillain, Stéphane Vernac et Armand Hatchuel, « La société à objet social étendu. Un nouveau statut pour l'entreprise », Mines ParisTech/Presses des Mines, 2015.

À chacune de ces phases correspond un rôle social particulier de l'entreprise et une place particulière dans la société selon le tableau suivant.

Type d'entreprise	Rôle de l'État	Rôle de l'entreprise
1. Entreprise patrimoniale (XIX ^e siècle)	Faible et limité.	Fort au sein des entreprises paternalistes fonctionnant sur le monde communautaire, inexistant ailleurs.
2. Entreprise industrielle managériale (fin XIX ^e siècle – années 1970)	Étendu dans le cadre de la généralisation du <i>Welfare State</i> (État providence), avec la montée des assurances sociales et des dispositifs de retraite.	Circonscrit à l'entreprise mais s'intégrant naturellement dans le cadre du <i>Welfare State</i> et de la distribution négociée des fruits de la croissance et de la productivité.
3. Entreprise actionnariale (années 1980-2000)	Tendance au retrait, crise et (dans certains pays) reformulation du <i>Welfare State</i> .	Retrait de l'entreprise dans son strict cadre financier, économique et productif.
4. « Nouvelle » entreprise (sociétale, partenariale, inclusive, solidaire, etc.) (à partir des années 2000-2010)	Poursuite du retrait sinon de la crise de l'État-nation impuissant face aux effets de la mondialisation.	Demande adressée à l'entreprise d'élargir son rôle à une meilleure participation (sous des formes diverses) au bien commun.

Le passage d'un type de capitalisme et d'entreprise à un autre, une mutation qui s'étale sur plusieurs décennies

Le passage d'un type d'entreprise à un autre est tout sauf anodin ! Il pose en effet à la fois la question du pourquoi et du comment de cette mutation, celle des paradigmes qui l'explicitent – fut-ce *a posteriori* – tout comme celle de l'interprétation qu'en font certains acteurs pour encourager (ou freiner) la transition d'une phase à une autre, en critiquant, simplifiant, sinon en déformant celle en place pour la remplacer.

Quand Henry Ford met en place dans les années 1910 dans ses usines ce que l'on appellera ultérieurement le fordisme (rationalisation du travail et meilleure rémunération des ouvriers), il est l'un des grands pionniers d'un mouvement qui apparaît avec lui et se généralisera au lendemain de la Seconde Guerre mondiale sous le terme d'ère fordiste. À savoir le compromis économique et social amorçant le cycle vertueux de ce que l'on a appelé en France les « Trente Glorieuses ». Dans le cadre d'économies semi-fermées, une part des gains de productivité permis par la nouvelle organisation du travail va être attribuée aux travailleurs concernés, contribuant à la très forte croissance économique et à la prospérité de la population, qui soutiendra en retour la poursuite de la hausse de la productivité.

On ne saurait attribuer ce processus au seul génie de l'entrepreneur automobile qui lui a donné son nom. L'installation d'une nouvelle phase du capitalisme procède notamment des mutations techniques de la seconde révolution industrielle, de l'essor de la consommation et de l'« ère des masses » qu'elle induit, avec l'émergence de grandes entreprises correspondantes. Celles-ci « internalisent » en leur sein le marché pour mieux concevoir et produire les biens de masse nécessaires.

Dans la gouvernance, les actionnaires s'effacent de la gestion des entreprises, devenant de simples rentiers sans influence dans les conseils d'administration et les assemblées générales. Agissant comme des chambres d'enregistrement, les conseils d'administration perdent partiellement leur fonction de contrôle au profit d'experts spécialisés, managers et ingénieurs, bien plus compétents pour assurer la marche des entreprises.

Ce nouveau capitalisme et le décrochement entre actionnaires et administration des entreprises ont été théorisés pour la première fois dans le livre-enquête d'Adolf Berle et Gardiner Means, *The Modern Corporation and Private Property*, qui à la fois constate et déplore cet état de fait. Quand Milton Friedman critique sévèrement le capitalisme managérial en place afin de restaurer le rôle des actionnaires et du profit ⁴⁶, il reprend *de facto* les réflexions critiques de Berle et Means, de James Burnham sur la bureaucratisation des sociétés moderne dans *L'ère des organisateurs*, voire de John Galbraith sur la constitution d'un « système industriel » contrôlé par une « technostucture » de managers qui agirait au détriment des actionnaires. Dès 1958, soit douze ans avant le célèbre article de Milton Friedman, Theodore Levitt avait déjà anticipé la refocalisation sur le profit et les risques d'une trop grande responsabilité sociale dans son article « *The Dangers of Social Responsibility* »⁴⁷.

46. On notera le caractère très explicite de son article de 1970: "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits".

47. Theodore Levitt sera aussi, vingt-cinq ans plus tard, l'un des premiers théoriciens de la mondialisation de l'économie dans "The Globalization of Markets", *Harvard Business Review*, mai-juin 1983.

L'entreprise actionnariale, pourquoi ?

Si le courant néolibéral, incarné notamment par la pensée de Milton Friedman, prix Nobel d'Économie en 1976 et de Friedrich Hayek, prix Nobel d'Économie en 1974 et par l'action de Margaret Thatcher et de Donald Reagan, a dessiné les contours du capitalisme actuel, on ne saurait lui attribuer tout à la fois le déclin du capitalisme industriel intégré de l'après-guerre, la financiarisation et la mondialisation de l'économie qui vont marquer le dernier quart du XX^e siècle... Celles-ci procèdent notamment de la crise de l'économie fordiste fonctionnant dans des cadres nationaux le plus souvent dirigistes. Cette crise apparaît dès les années 1960, née de l'essoufflement de la grande entreprise taylorienne désormais qualifiée (et accusée) de technocratie, et de l'ouverture progressive des marchés à l'échelle de la planète débouchant sur la déréglementation et la globalisation générale des économies, au sein de laquelle va s'épanouir le nouveau capitalisme actionnarial.

Comme le rappelle Michel Pébereau, Président d'honneur de l'Institut de l'Entreprise et ancien Président de BNP Paribas, une nouvelle culture du profit a émergé à la suite de la crise issue du choc pétrolier de 1973, née de la nécessité pour les entreprises de rester compétitives dans le contexte d'une mobilité croissante des capitaux. En France, les entreprises, longtemps protégées de la concurrence internationale, ont dû passer « d'une culture du bénéfice à une culture du profit », c'est-à-dire d'une culture dans laquelle le management devait veiller à ce que les entreprises soient bénéficiaires à une culture dans laquelle leur objectif est devenu d'optimiser la rentabilité des entreprises. Il faut rappeler que cette dynamique, loin d'avoir ruiné l'économie nationale, a permis une modernisation considérable et, en

fin de compte, a assuré une forte présence des compagnies françaises parmi les leaders mondiaux de chaque secteur.⁴⁸

À l'échelle des entreprises, cette mutation signifie le fléchissement (voire la disparition) des industries traditionnelles, le redéploiement des firmes vers de nouveaux secteurs comme l'informatique et le tertiaire, avec le nouveau besoin de financement qui accompagne ce mouvement. Les entreprises se tournent vers des marchés financiers en plein essor à la suite des différentes réformes et « Big Bangs » des années 1970-1980, sous la forme de crédits, d'augmentations de capital, de renforcement de leurs fonds propres et... de l'accroissement du nombre de leurs actionnaires⁴⁹. Entre 1970 et 2000, le portefeuille d'actions des caisses de retraite américaines passe de 172 à 1 892 milliards de dollars et la capitalisation de la place de New York de 704 à 21 000 milliards de dollars.

Hier « capitaliste sans capital », selon l'expression très pertinente de Didier Pineau-Valencienne⁵⁰, l'entreprise devient actionnariale au cours des années 1980-1990 à l'issue de cette mutation. Elle assure son mode de développement et mesure ses performances à l'aune des nouveaux marchés financiers nationaux et mondiaux. Son management évolue, plus souple et plus agile dans le cadre de *business units* dégageant chacune du profit, centré sur des « cœurs de métiers » étendus à l'échelle mondiale. Outre-Atlantique, on attribue le début de l'entreprise actionnariale au discours de Jack Welch lors de son arrivée à la tête de la première entreprise industrielle américaine,

48. Entretien de Paul Allibert avec Michel Pébereau, 17 juillet 2018. Michel Pébereau a présidé l'Institut de l'Entreprise de 2005 à 2010.

49. Alfred Rappaport, *Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance*, New York, Free Press, 1986 ; John Kay, *Other People's Money. The Real Business of Finance*, New York, PublicAffairs, 2015.

50. Président de l'Institut de l'Entreprise de 1993 à 1995, lorsqu'il était Président de Schneider Electric. Voir son livre *Dans la boucle de l'hirondelle. Mémoires d'entreprise*, Albin Michel, 2004.

General Electric, « Réaliser une croissance rapide dans une économie à croissance lente. »⁵¹

En 1981, il annonce à New York que son groupe va vendre ou fermer toutes les activités dans lequel il ne serait pas le numéro un ou le numéro deux, gérant ainsi l'entreprise comme un portefeuille d'actifs à optimiser. S'ensuivra une recomposition générale, voire une métamorphose douloureuse pour les organisations en place, soumises au « *reengineering* », à l'externalisation et à la cession des activités non essentielles ou déclinantes. Établi en France par le rapport Vienot de 1995, le mode de gouvernance de cette nouvelle approche renforce le rôle du conseil d'administration, représentant des actionnaires dont l'étendue et la fonction se renforcent au fil de l'indicateur principal que représente la valeur boursière de l'entreprise.

La nostalgie éprouvée par certains pour l'entreprise fordiste des années 1950-1960 érigée en modèle néglige, outre son ancrage historique particulier, ses conditions de production (longtemps critiquées, à l'image du travail à la chaîne immortalisé par *Les temps modernes* de Charlie Chaplin) et le cadre plus global dans laquelle elle s'est déployée. Le triangle fordiste a fonctionné en associant, dans le cadre d'économies domestiques autocentrées, les entreprises assurant la production économique, les syndicats garants du bien-être social et (en Europe occidentale surtout) un État-providence en charge du bien-être général, coordinateur du progrès économique et de la redistribution sociale.

Paradoxe, dit d'Easterlin, le bond en avant du niveau de vie au cours des années 1950-1960 engendrera moins un degré supérieur de satisfaction de la population qu'une hausse du

51. Jack Welch, "Growing Fast in a Slow-Growth Economy", discours aux analystes financiers à l'Hôtel Pierre de New York, 8 décembre 1981, repris dans Jack Welch, *Ma vie de patron* [2001], trad. franç., Village Mondial/Pearson Education France, pp. 416-420.

mécontentement et de la conflictualité, celle des remuantes années 1960⁵². Elle éclatera en France en mai 1968 et se poursuivra tout au long des années 1970 jusqu'à la victoire de la gauche socialiste en 1981 avec son cortège de nationalisations. Dans l'Hexagone, le triangle fordiste n'a pas été complètement harmonieux, la prépondérance de l'État s'imposant à des partenaires sociaux se tournant le dos et à un secteur privé sous-capitalisé et largement administré. Synonyme d'exploitation sinon de gestion médiocre (au regard du « modèle » que représentent alors les entreprises publiques), l'entreprise privée n'est alors guère appréciée dans l'Hexagone et son dépassement a été largement imaginé dans le cadre d'une planification d'inspiration socialiste, sinon socialiste tout court.

La crise et le recul de l'État-providence ont précédé l'essor de l'entreprise actionnariale, d'où une demande insatisfaite et une partie des critiques adressées à l'égard de cette dernière. Cette chronologie fait écho au décalage temporel de plusieurs décennies qui accompagne généralement le passage d'un type de capitalisme et d'entreprise à un autre.

Apparue à la fin du XIX^e siècle, la grande entreprise managériale n'est formalisée comme telle qu'à partir des années 1930 par Adolf Berle et Gardiner Means, puis par Ronald Coase expliquant en 1937 dans son article « *La nature de la firme* » pourquoi les entreprises existent, plutôt que de simples relations de marché. C'est-à-dire avant que le *Welfare State*, en français l'État-providence, ne s'installe dans les économies occidentales au lendemain de la Deuxième Guerre mondiale – « assez tard » ont pu dire certains.

52. Ce paradoxe a été mis en évidence par l'économiste américain Richard Easterlin. Entre 1956 et 1970, le niveau de satisfaction est resté stable aux États-Unis malgré une progression de 60% du revenu réel par habitant. Cf. Richard Easterlin, « *Does Economic Growth Improve the Human Lot?* », in Paul David et Melvin Reder, *Nations and Households in Economic Growth: Essays in Honor of Moses Abramovitz*, New York, Academic Press, 1974, cité par Michel Hau et Félix Torres, *Le virage manqué : 1974-1984, ces dix années où la France a décroché*, à paraître.

Théorisée par Milton Friedman et la théorie de l'agence de Michael Jensen et William Meckling, l'entreprise actionnariale ne prend véritablement son essor qu'à partir des années 1990, après la grande série des mutations macro-économiques et réglementaires (déréglementation, financiarisation, mondialisation) qui marque la décennie précédente. Le pourcentage des entreprises du Dow Jones qui mentionnent explicitement comme objectif la maximisation de la valeur actionnariale dans leur rapport annuel passe ainsi de 5 % dans les années 1960-1980 à plus de 35 % dans les années 1990 et près de 40 % dans les années 2000⁵³.

Le capitalisme actionnarial n'est en fin de compte âgé que de vingt-cinq ans environ et nous venons peut-être de vivre son « âge primitif », si l'on peut s'exprimer ainsi. À l'instar des *robbers barons* (« capitalistes voleurs ») de l'économie américaine du tournant du XIX^e – XX^e siècle, avant que le Sherman AntiTrust Act (1890) et diverses régulations ne canalisent et n'encadrent son essor jusqu'au *New Deal* et en Europe le *Welfare State*.

Peut-être entrons-nous dans une époque analogue. Le capitalisme actionnarial serait en train d'accéder à une nouvelle phase de maturité propice à son enrichissement et à son évolution. Acceptons-en l'augure...

53. Oliver Hart et Luigi Zingales, "Serving Share Doesn't Mean Putting Profit Above All Else", *Harvard Business Review*, n°10, octobre 2017.

3. Définir l'entreprise aujourd'hui



Distinguer « société » et « entreprise »

Définir l'entreprise est moins aisé qu'il n'y paraît et la science économique a longtemps ignoré cette dernière, avant de multiplier les approches et les paradigmes. De la théorie de la firme établie par Ronald Coase, développée et enrichie par Oliver Williamson autour de l'internalisation du marché dans des formes d'organisations fondées sur des coûts de transactions spécifiques, à la théorie contractualiste de l'agence proposée notamment par Jensen et Meckling en 1976 (la firme est un système d'incitations formalisé par un nœud de contrats), les thèses concernant l'entreprise se caractérisent par leur pluralité et leur hétérogénéité⁵⁴. L'absence de théorie économique de l'entreprise n'a d'ailleurs nullement empêché les sociétés commerciales puis industrielles d'apparaître et de se développer sous une forme structurée, par exemple dans la Venise des Doges ou, à partir du XVII^e et du XVIII^e siècle, aux Pays-Bas, en Grande-Bretagne et en France, notamment.

L'entreprise, notamment la grande entreprise moderne, qui peut rassembler jusqu'à des centaines de milliers d'employés dans de multiples filiales et unités de production réparties entre de nombreux pays, recouvre beaucoup de dimensions : économique, technologique, sociale, culturelle, etc. Il convient pourtant d'opérer une distinction fondamentale entre la « société » (*corporation* en anglais) entité juridique, de l'« entreprise » (*company* ou *firm*) organisation collective, deux notions foncièrement distinctes.

54. Bernard Baudry et Virgile Chassagnon, *Les théories de l'entreprise*, La Découverte, 2014.

Les deux niveaux de l'entreprise

Dimensions	Anglais	Français
Entité juridique	<i>Corporation</i>	Société
Organisation économique, sociale et culturelle	<i>Firm, company</i>	Entreprise

La « société » est un contrat entre associés servant ensuite de base aux autres contrats à passer pour que démarre l'activité : avec les salariés, les fournisseurs, les clients.

L'« entreprise » représente l'activité elle-même, le projet concret tel qu'il est défini par l'objet social et mis en œuvre dans toutes ses dimensions, l'approvisionnement, la production, la commercialisation, les services, etc.

Depuis 1804, le Code civil définit dans ses articles 1833 et 1834 l'objet de la société, à savoir affecter à une entreprise commune des biens, en partager les fruits et s'engager à contribuer aux pertes. C'est cet investissement et les bénéfices qui en sont attendus qui constituent le moteur économique même de l'entreprise et la garantie de sa pérennité d'exercice annuel en exercice annuel. Qui risquerait sinon son argent dans une société commerciale ? Qui garantirait son efficacité et sa performance économiques ? Entité juridique, la société existe comme personne morale; elle n'a pas de membres, seulement des actionnaires propriétaires des titres de capital émis par cette société. Organisation économique aux frontières mouvantes, sans existence juridique officielle, l'entreprise a des composantes variables : actionnaires, créanciers, managers, salariés, fournisseurs, distributeurs, consommateurs, partenaires industriels ou commerciaux, collectivité(s) publique(s) d'accueil et riverains, États, etc.

Fertilité et ambiguïtés de la théorie des parties prenantes

L'usage de plus en plus répandu du terme de parties prenantes depuis quelques années tend à faire oublier les conditions de son apparition outre-Atlantique, il y a une trentaine d'années et la mutation qu'il introduit en France quant à la perception des diverses catégories composant l'entreprise actuelle. L'auteur du terme, R. Edward Freeman, l'a explicitement forgé en 1984 en réaction à la théorie de l'hégémonie croissante du *shareholder* (actionnaire), appelant à prendre en compte l'existence de *stakeholders* (parties prenantes)⁵⁵. Ces derniers fonderaient leur légitimité et leurs demandes de façon peu ou prou analogues aux actionnaires, sur la base d'intérêts particuliers « égoïstes » fonctionnant au sein de catégories homogènes et équivalentes : employés, clients, fournisseurs, éléments de la société civile au contact des activités de l'entreprise, etc.

51

Le caractère vague de la notion de partie prenante et ses ambiguïtés ont très vite été soulignés. Comment circonscrire de façon précise les parties prenantes dans et hors l'entreprise ? Comment leur conférer des droits et intérêts particuliers dans la définition de la politique d'une entreprise avec le partage de la valeur correspondante ? Comme on ne saurait mettre au même niveau les diverses parties prenantes de l'entreprise, certains préfèrent parler de parties constituantes (actionnaires, direction, employés), terme plus noble mais plus restrictif.

Cette dissymétrie et le caractère particulier des actionnaires, « propriétaires » ou non au sens étroit du terme de l'entreprise, introduisent d'ailleurs une nuance intéressante, en accordant une responsabilité particulière à la direction de l'entreprise et au rôle accru du chef d'entreprise. À la

55. R. Edward Freeman, *Strategic Management: Stakeholder Approach*, Boston, Pitman, 1984.

responsabilité traditionnelle des actionnaires rassemblés autour de l'*ownership* de celle-ci (la propriété de la société) s'ajouterait un *stewardship* (une bonne intendance de l'entreprise) de l'organisation à l'égard de ses parties prenantes.

Si toutes les parties prenantes ne se valent pas et si l'on ne saurait mettre en équivalence certaines d'entre elles (actionnaires, dirigeants, employés) avec d'autres, du client aux territoires et communautés concernées de la société civile, la notion de partie prenante élargit *de facto* le rôle de l'entreprise et sa place dans la société, en la rendant plus interconnectée, plus responsable et plus sociétale.

Malgré son caractère flou, la notion de parties prenantes manifeste, en effet, différentes vertus quand elle est utilisée, notamment en France. Car elle renouvelle l'idée de catégories, voire de classes sociales, qui diviseraient en camps antagonistes et irréconciliables l'entreprise, vieille conception hexagonale, en proposant une approche globale et consensuelle prenant en compte – selon le principe d'*inclusiveness* (inclusion) – les intérêts de chacun. La théorie des parties prenantes instaure ainsi une dimension relationnelle de l'entreprise comme organisation ou plutôt institution au sens fort du terme, fédérant les divers groupes qui la constituent (en interne) et l'entourent (à l'externe).

L'actionnariat salarié pourrait ainsi être rangé dans la logique des parties englobantes qui composent l'entreprise, comme l'a bien résumé Xavier Fontanet, ancien président d'Essilor :

« [L'actionnariat salarié] change la nature de la relation à l'entreprise, règle le problème de la retraite et réduit les inégalités en donnant automatiquement accès à la croissance de la capitalisation des entreprises. Dernier avantage et non des moindres : il pacifie les discussions salariales, les salariés étant assurés que si

l'entreprise marche mieux que prévu, ils auront leur part de plus-values⁵⁶. »

À l'extérieur, la notion de parties prenantes ouvre la voie à la notion d'écosystème entourant l'entreprise sur un mode environnemental. Une entreprise ne saurait fonctionner en autarcie; elle dépend de l'environnement économique et social (sinon politique) qui constitue son écosystème. Ces interdépendances de l'entreprise (notion introduite par Michael Porter), qu'elles soient locales, nationales ou globales, se situent donc à de multiples niveaux.

En ce sens, la notion de *Business Ecosystem* (écosystème d'affaires) introduite de façon large en 1996 par James Moore à partir de l'idée d'écosystème écologique définie par Tansley en 1935 comme « *un système d'interactions entre les populations de différentes espèces vivant dans un même site, et entre ces populations et le milieu physique* » comporte une forte dimension heuristique et pratique, au-delà des critiques adressées à son caractère biologique et métaphorique :

« Une communauté économique supportée par l'interaction entre des entreprises et des individus – les organismes du monde des affaires. Cette communauté économique va produire des biens et des services en apportant de la valeur aux clients qui feront eux-mêmes partie de cet écosystème.

56. Xavier Fontanet, « Promouvoir l'actionnariat salarié », *Les Échos*, 28 février 2018. Voir également Michel Bon, « Réinventer le partage du profit », *Les Annales de l'École de Paris du Management, volume XIX, travaux de l'année 2012*, pp. 213-220 qui rapporte un sondage réalisé peu de temps auparavant par Raymond Soubie autour de la question très simple: « Les intérêts de l'entreprise et de ses salariés vont-ils dans le même sens ? » avec un étonnant résultat de 81% de réponses négatives, indiquant la persistance d'un antagonisme source de démotivation, y compris pour les cadres.

Les organismes membres vont également inclure les fournisseurs, les producteurs, les concurrents et autres parties prenantes. À travers le temps, ils vont faire coévoluer leurs compétences et leurs rôles et vont tendre à s'aligner eux-mêmes sur la direction d'une ou de plusieurs entreprises centrales. Ces entreprises vont détenir un rôle de *leader* qui peut évoluer à travers le temps mais la fonction d'un *leader* de l'écosystème sera d'apporter de la valeur à la communauté car il va engager les membres à agir en partageant une vision pour adapter leurs investissements et trouver des rôles d'appui mutuels⁵⁷. »

Une entreprise peut-elle réussir en négligeant son impact sur le ou les territoires qui l'entourent ? La réponse est bien évidemment non⁵⁸. Quand elle est conçue comme telle par une entreprise et malgré ses limites conceptuelles, la notion de partie prenante au sens large du terme constitue un véritable projet de citoyenneté politique pour celle-ci, conscient et volontaire.

Mais il n'en demeure pas moins qu'au-delà de ses intuitions pratiques, telles que la participation de salariés ou de représentants extérieurs dans le conseil d'administration, la théorie des parties prenantes n'est pas suffisamment étayée pour créer un consensus et suppléer aux limites de la doctrine friedmanienne.

57. James Moore, *The Death of Competition – Leadership and Strategy in the Age of Business Ecosystems*, New York, HarperBusiness, 1996.

58. Patrick Pouyanné, PDG de Total, entretien avec Félix Torres et Paul Allibert, juillet 2017.

Faut-il aller vers une « codétermination » entre capital et travail pour une *entreprise en commun* ?

Parties prenantes ou pas, et au-delà de l'élargissement de la présence de représentants salariés dans les conseils d'administration, faut-il ériger, aux côtés du capital, le travail comme partie constituante de l'entreprise, comme dans d'autres pays européens ? Ce qui ouvrirait la voie à une représentation à parité du travail dans les instances de gouvernance, une codétermination qui permettrait de contrebalancer, voire de « contourner le pouvoir de la finance » (sic)⁵⁹ ?

On peut ranger dans cette approche la volonté de dépasser la supposée « entreprise devenue la propriété exclusive des actionnaires » animant ceux désirant élargir l'objet social de l'entreprise, par exemple au travers de la notion de SOSE, élaborée au sein du Collège des Bernardins à partir de 2009. Cette réflexion part explicitement d'une « proposition négative sur la propriété » : « Les actionnaires ne sont pas propriétaires de l'entreprise »⁶⁰ pour en déduire, au vu de la « déformation » que représenterait le règne néfaste de la valeur actionnariale une série de propositions visant à restaurer dans toutes ses dimensions la « création collective » originale qu'est l'entreprise. Ce qui consacre ainsi la nature sociale et politique de l'entreprise et réduit le rôle des actionnaires. Cette conception, qui a le mérite d'avoir enrichi et alimenté le débat, est cependant, de l'avis de nombreux dirigeants consultés à l'occasion de la présente enquête, la cause de divers malentendus quant à la nature

59. Olivier Favereau, « Plaidoyer pour la codétermination », *Alternatives économiques*, n° 371, mars 2018, s'appuyant sur le rapport de Jean-Louis Beffa et Christophe Clerc, « Les chances d'une codétermination à la française », Fondation Cournot, janvier 2013.

60. Olivier Favereau et Baudoin Roger, *Penser l'entreprise. Nouvel horizon du politique*, Collège des Bernardins, 2015.

et aux missions de l'entreprise comme entité juridique commerciale et organisation économique et sociale.

Car la question est posée: l'entreprise peut-elle tendre *au* bien commun en devenant en quelque sorte *un* bien commun, comme on a pu l'écrire ? On sortirait d'« une logique de privatisation du monde pour retrouver la vérité de ce que signifie *entreprendre en commun*: le profit n'est qu'un moyen au service d'une fin qui demande à être débattue de manière démocratique et qui n'a de sens que si elle respecte à la fois les contraintes écologiques et la dignité des parties prenantes, de toutes les parties prenantes ? [...] Un authentique compromis peut être trouvé entre les intérêts parfois divergents des parties prenantes d'une entreprise si les conditions d'une vraie délibération commune sont réunies, aimantée par un projet d'entreprise qui serve le bien commun⁶¹. »

Plusieurs économistes se sont intéressés à la notion de bien commun. Paul Samuelson a ainsi défini en 1954 le « bien collectif » par deux critères :

- critère de non-exclusion: on ne peut exclure personne de son usage ;
- critère de non-rivalité: l'usage par un individu n'empêche pas un même usage ou un autre usage par un autre.

De logiciels libres en plateformes ouvertes permettant l'autopartage des biens les plus variés, une école active a pris son essor à partir de cette inspiration. La volonté de dépassement de l'« idéologie propriétaire » (en particulier la supposée propriété des actionnaires) de la part de certains de ses théoriciens affecte le débat sur la définition de l'entreprise aujourd'hui⁶².

61. « *Entreprendre en commun* », préface de Gaël Giraud à Swann Bommier et Cécile Renouard, *L'entreprise comme commun. Au-delà de la RSE*, Paris, Éditions Charles Leopold Mayer, 2018.

62. Cf. Benjamin Coriat, *Le retour des communs. La crise de l'idéologie propriétaire*, Éditions Les Liens qui Libèrent, 2015.

La réémergence de la notion de « communs » et son élargissement proposé par certains à l'entreprise aspirent à la *communaliser*, c'est-à-dire à la « dé-propriétiser » pourrait-on dire. Soit en plaçant explicitement sa finalité « au service du bien commun »⁶³, soit en partageant d'une manière ou d'une autre sa direction, comme le suggère par exemple Gaël Giraud cité plus haut et bien d'autres. Une dérive préjudiciable apparaît, certains appelant même à « *poser démocratiquement des limites à la propriété privée* » en modifiant l'article 34 de la Constitution : « *La loi détermine les mesures propres à assurer que l'exercice du droit de propriété et de la liberté d'entreprendre respecte le bien commun. Elle détermine les conditions dans lesquelles les exigences constitutionnelles ou d'intérêt général justifient des limitations à la liberté d'entreprendre et au droit de propriété*⁶⁴. ».

Face à l'extension d'un « bien commun » assez flou pour se « *prêter à tous les détournement politiques* »⁶⁵ et autres, il convient de réaffirmer les libertés fondamentales de la démocratie politique, celle notamment de la liberté privée d'entreprendre et de posséder. Confondre en outre les missions des dirigeants mandatés pour diriger l'entreprise reviendrait à leur laisser des marges de manœuvre extra-économiques dont on pourrait craindre qu'elles soient détournées pour tel ou tel but. « Si les dirigeants sont encouragés à prendre en compte des dimensions éthiques qui sont par définition difficiles à quantifier, cela ne pourrait-il pas ouvrir la porte à des comportements obéissant à un intérêt personnel, dissimulés par une justification éthique ? » Comme le rappelle Jean Tirole dans son *Économie du bien commun*, un mode de gestion

63. Swann Bommier et Cécile Renouard, *L'entreprise comme commun. Au-delà de la RSE*, Éditions Charles Léopold Mayer, 2018.

64. « Inscrire le bien commun dans la Constitution », *Le Monde*, 30 mai 2018, tribune signée par une quinzaine d'intellectuels réputés.

65. « Du "bien commun"... au Comité de salut public », *Le Monde*, 16 juin 2018, tribune de dix intellectuels en réponse à la tribune du 30 mai 2018 au-dessus.

favorisant les salariés en leur donnant le pouvoir de décision sur les choix de l'entreprise risque de se retourner contre eux. Dans une entreprise à fort besoin de financement, la pénurie de capital qui en résulte réduira leur productivité et mènera à terme à une perte d'emplois⁶⁶.

Si le renforcement du nombre d'administrateurs salariés dans les conseils d'administration et de surveillance des grandes entreprises apparaît souhaitable et nécessaire par l'appartenance qu'il signifie à un ensemble global et non antagoniste, il ne semble pas souhaitable de s'engager dans la voie de la codétermination. Sauf à remettre en cause la différence entre « société » et « entreprise » en diluant la souveraineté juridique de la première. La codétermination renvoie en outre à un consensus social d'ensemble négocié (et renégocié régulièrement), à l'échelle de pays comme l'Allemagne, les Pays-Bas et les nations scandinaves. Force est de constater que ce consensus fait toujours défaut en France⁶⁷.

Placée sous le signe de la refondation affichée du dialogue social, une évolution se dessine pourtant depuis le début des années 2000, du rapport de Michel de Virville « Pour un code du travail plus efficace » et de la loi Fillon de 2004 jusqu'aux ordonnances de l'été 2017. On assiste à la reconnaissance croissante de l'importance du dialogue social dans la mise en place des politiques économiques et sociales relatives au travail entre les deux grands pôles que sont désormais l'Europe et l'entreprise. La loi du 31 janvier 2007, dite de modernisation du dialogue social, rend ainsi obligatoire une phase de concertation avec tous les partenaires sociaux avant tout projet de loi ayant trait au Code du travail, à la formation ou à l'emploi. Un autre trait marquant réside,

66. Respectivement Olivier Hart et Luigi Zingales dans leurs deux textes de 2017 et Jean Tirole, *Économie du bien commun*, PUF, 2016, ch. 7, « L'entreprise, sa gouvernance et sa responsabilité sociale », à propos de la meilleure allocation des capitaux et de la notion de « passager clandestin ».

67. Remarque de Pierre-André de Chalendar, PDG de Saint-Gobain à propos de la codétermination, entretien avec Félix Torres, 27 mars 2018.

conformément aux recommandations de l'Union européenne sur le sujet, dans la flexibilisation du travail mise en œuvre par les gouvernements successifs de manière plus ou moins concertée.

Cette dynamique tend à donner une importance grandissante et de plus en plus centrale aux négociations collectives au niveau de l'entreprise, sans pourtant effacer le rôle de particulier de l'État et de la loi dans le dialogue social en France⁶⁸.

Si cette évolution positive devait se poursuivre, elle pourrait aboutir, selon la formule de Pierre Ferracci, président du groupe de conseil Alpha, à un véritable « contrat d'entreprise » qui compléterait le contrat classique de société et consacrerait en France l'entreprise comme lieu de coopération, de dialogue et d'un rapport de force équilibré⁶⁹. Pourquoi pas ?

68. Félix Torres et al., *Un siècle de réformes sociales. Une histoire du ministère du Travail*, La Documentation française, 2006.

69. Préface à Olivier Favereau (dir.), *Penser le travail pour penser l'entreprise*, Paris, Mines ParisTech/Presses des Mines, 2016 ; Jean-Marc Le Gall, « Refonder socialement l'entreprise », *ibid.*, et entretien avec Félix Torres et Paul Allibert, été 2017.

Entreprises et bien commun, intérêt privé et intérêt général, quelle convergence ?

Le bien commun est une notion théologique, philosophique, juridique et sociopolitique désignant l'idée d'un bien patrimonial partagé par les membres d'une communauté, dans le sens spirituel et moral du mot « bien » comme celui matériel et pratique (les biens). Depuis Platon, la philosophie occidentale s'interroge sur ce qui nous constitue en tant que communauté. Historiquement, la notion de bien commun est d'origine chrétienne. Les Romains parlaient de bien public, mais c'est Thomas d'Aquin qui crée au XIII^e siècle la notion philosophique de bien commun, dans un sens religieux et non politique, à savoir l'« économie du salut ».

Dans *La République*, Platon introduit l'idée que les gardiens de la cité idéale ne possèdent rien en propre, hormis les objets de première nécessité, mais partagent l'habitat, les possessions matérielles et les repas, reçoivent leur nourriture des autres et ne sont pas autorisés à acquérir de l'or. Le bien commun définit un mode de propriété collective conçu pour assurer l'harmonie collective. Aristote s'attaque à cette conception en expliquant que la communauté des biens génère plus de différends que l'appropriation privée. Affirmant que la cité implique la diversité de ses membres, il élargit la notion de bien commun à la recherche de l'intérêt général ou encore de la vie vertueuse.

Si en 1968 le sociobiologiste Garrett Hardin parlait de « *tragédie des communs* » qui procéderait de l'accès libre aux biens collectifs, l'économiste et politologue américaine Elinor Ostrom a proposé en 1990 dans son livre *Gouvernance des biens communs* une théorie alternative à la fois au tout-marché et au tout-État, au profit de l'action collective et d'une gestion plus collaborative et négociée des biens communs et des biens publics (matériels ou immatériels).

Les multiples conceptions actuelles du bien commun sont reliées par une même lecture critique et une conception du monde qui vise le bien-vivre, c'est-à-dire une convivialité entre humains, l'harmonie avec la nature, un développement durable responsable équitable. Soit un ensemble de valeurs recherchant l'inclusion, l'égalité d'accès, le partage, la participation, la collaboration de pair à pair, l'intérêt général, le respect, la valorisation des différences. Le bien commun fait primer l'intérêt général sur l'intérêt particulier, le collectif sur l'individu, la coopération sur la compétition, l'usage sur la possession.

L'articulation sinon la convergence entre intérêts privés et intérêt général, entre entreprises singulières et bien commun collectif apparaissent donc comme un chantier actuel et ouvert, tout en relevant d'une visée d'ordre idéal.

4. La « grande transformation »⁷⁰ des entreprises, un défi à relever

⁷⁰. Titre du livre célèbre de l'économiste hongrois Karl Polanyi publié en 1944.

La persistance du débat sur les limites et les externalités négatives de l'entreprise actionnariale, le constat d'insuffisance de la théorie des parties prenantes à proposer un modèle alternatif crédible, l'urgence de résorber le déficit de perception et d'acceptation de l'économie libérale de marché dans un monde en proie à de nombreux déséquilibres, laissent ouverte la question de savoir quel modèle d'entreprise est susceptible de s'imposer comme une pratique plus vertueuse du capitalisme. Pour progresser dans l'identification de ce dernier, il est indispensable de mieux analyser les conditions qui en favorisent l'émergence.

La conjugaison d'un train de grandes tendances en accélération

Les entreprises vivent actuellement une « disruption » généralisée au sein de laquelle confluent une série de grandes tendances structurantes, les *big patterns* ou *mega-trends* anglo-saxons, à la fois autonomes et reliés entre eux :

- **un train continu et accéléré de révolutions technologiques**, entraînant une mutation généralisée des infrastructures techniques, des business modèles des entreprises, des modes de travail et de la relation générale de l'homme à la machine avec la révolution numérique et l'essor de l'intelligence artificielle; et par voie de conséquence, entraînant une remise en cause du cadre philosophique et moral de l'Occident, confronté à la perspective d'une humanité augmentée par les NBIC (Nanotechnologies, Biotechnologies, Informatique et sciences Cognitives) ;

- **une globalisation toujours plus large, à la fois contestée, incertaine et rugueuse**, dans laquelle se cherche un nouvel équilibre entre le « global » de l'économie et des technologies et le « local » des États, des nations et des sociétés, avec le surgissement récent de tendances protectionnistes, notamment de la part de la première puissance économique mondiale, les États-Unis, qui remettent en cause le multilatéralisme qu'ils avaient installé après 1945⁷¹ ;
- **la transition en cours du capitalisme actionnarial ou financier** qui a dominé les deux dernières décennies vers un capitalisme plus solidaire et plus intégrateur, une évolution partielle qui reste à définir et à confirmer ;
- **de nouvelles demandes consuméristes et sociétales, celles des *millenials* en particulier**, en quête de sens, d'autonomie d'action et de décision, mais dans un cadre plus « holiste » et plus solidaire.

Abondamment décrite par les chefs d'entreprise de l'Institut de l'Entreprise, cette conjonction de tendances en accélération est au cœur de leurs préoccupations quotidiennes :

« Nous vivons une accumulation de ruptures technologiques majeures qui ont beaucoup d'implications sur les business modèles des entreprises. Dans les années 1980, il y avait des révolutions mais elles étaient incrémentales. Là, nous assistons à une révolution du même type que l'arrivée du chemin de fer et de l'électricité.

71. Pankaj Ghemawat, "Globalization in the Age of Trump. Protectionism will Change how Companies do Business", *Harvard Business Review*, juillet-août 2017.

Nous sommes à l'heure de la troisième révolution industrielle, une révolution qui ne se voit pas encore dans les chiffres et qui cherche son modèle économique. Le numérique va tout changer, parce qu'on ne sait plus du tout où est la valeur et c'est cela qui est nouveau. Le digital est un sujet central parce qu'il entraîne le déplacement de la valeur. Beaucoup d'entreprises seront totalement dépossédées de leur création de valeur et vont fatalement disparaître. Dans ce contexte, le problème le plus lourd n'est pas celui de l'emploi, mais de l'adéquation des qualifications aux nouveaux types d'emplois en train de se créer. »

« La globalisation continue plus que jamais, c'est évident et c'est le cas pour notre groupe. Tout est devenu beaucoup plus fluide, plus complexe, plus relié, global en un mot ! Nos produits doivent être désormais partout responsables et éthiques. Chacun de nos secteurs est confronté à un problème sociétal spécifique qu'il nous faut prendre en compte. Ajoutons-y la "géopolitisation" actuelle du monde. Ce qui se passe au niveau politique dans tel ou tel pays peut avoir des répercussions directes sur telle ou telle de nos activités. Beaucoup des choses auxquelles nous ne pensions pas il y a dix ans sont devenues incontournables, évidentes. Le fameux "effet papillon" est toujours plus global. »

« Pour mes collaborateurs et moi, le métier n'a pas foncièrement changé depuis trente ans. Ce qui a changé, c'est le syndrome de la "World Company". Que n'importe lequel de nos collaborateurs fasse quelque chose de sensible dans un coin du monde, cela retentit mondialement à l'échelle du groupe, même s'il est exemplaire à tous égards. La seule façon de surmonter ce type de risque qui peut

arriver à tous, c'est d'incarner quelque chose, en cohérence avec les écosystèmes où nous évoluons. »

Certains qualifient la révolution économique et technologique en cours de troisième ou quatrième révolution industrielle, après les deux premières, celle de la machine à vapeur et du chemin de fer, puis de l'électricité et de l'automobile, voire celle de l'informatique et d'Internet. Ce que nous ont montré ces dernières, c'est qu'une série de percées et de révolutions technologiques majeures remodèle radicalement et dans la durée les paradigmes économiques et sociaux en place, faisant naître de nouveaux usages, produits, modes de vie, en bref de nouvelles économies et sociétés.

« La révolution numérique traduit un progrès qui bénéficiera à l'ensemble de l'économie, et devrait ouvrir les portes à un grand nombre de changements et d'améliorations. Nos économies en ont déjà fortement bénéficié, notamment dans la production industrielle, grâce à des réductions de coûts et des gains de productivité. Elle est ensuite entrée dans une seconde phase, caractérisée par l'apparition de technologies révolutionnant la capacité d'analyse des données. Nous sommes aujourd'hui aux prémices de la troisième phase de cette révolution technologique, au travers du développement de méthodes prédictives et cognitives. Comme tout progrès, la révolution digitale et le développement de l'environnement numérique créent toutefois de nouveaux risques comme le cyberrisque, inexistant il y a encore trente ans, aujourd'hui une menace majeure pour les sociétés modernes. »

« La révolution numérique, désormais cognitive avec l'essor de l'intelligence artificielle, va affecter sans cesse davantage de fonctions d'experts dans l'entreprise. Au début, l'effet machine intelligente a surtout concerné le travail à contenu manuel; il va maintenant concerner le travail intellectuel – *via* la machine intelligente *et* apprenante. Même les salariés ayant des fonctions d'expertise, avec une éducation supérieure, seront en concurrence, tôt ou tard, avec des robots compétents. La transition vers cette cohabitation entre l'homme et la machine intelligente et apprenante – entre intelligence humaine et intelligence artificielle – devra être gérée si l'on veut qu'elle soit créatrice et non destructrice. »

Les révolutions technologiques actuelles (mobilité de connexions généralisées, industrie 4.0, intelligence artificielle, mégadonnées, biotechnologies, plateformes des modes de consommation, etc.) génèrent de nouveaux types de réseaux et d'infrastructures, de nouveaux systèmes de création de valeur, de nouvelles manières de faire, de communiquer et de vivre.

On peut parler en ce sens d'une grande transformation associant dans le même mouvement cycles de révolutions technologiques et mutations économiques, sociales et culturelles entraînées par les premiers. À l'instar des hommes de la révolution industrielle au XIX^e siècle, comme ceux de l'ère de la consommation de masse au XX^e siècle, nous sommes en train d'entrer dans une nouvelle civilisation.

Un contexte incertain et contradictoire, source d'inquiétude et de perte de confiance

Cette mutation majeure se déroule dans le contexte incertain et contradictoire de la globalisation qui a succédé à la crise de 2008-2009, dans laquelle émerge la tentation d'un repli populiste et protectionniste cherchant à contrecarrer l'interdépendance croissante d'une planète régie par des rapports de force grandissants. Familières du changement, les entreprises ont une meilleure capacité d'adaptation à un environnement mouvant et fluide, par le biais du processus de « destruction créatrice » (Schumpeter) et de la recréation d'activités avec les modes d'organisation correspondants. L'adaptation est plus problématique pour les institutions publiques, plus rigides sinon dépassées, mais qui restent incontournables, sans parler des sociétés, déstabilisées par les bouleversements en cours, anxieuses face à toutes leurs conséquences, pour elles et pour leurs enfants.

La principale victime des excès antérieurs du capitalisme et de la défaillance des réponses face aux mutations en cours a été la confiance – confiance envers les dirigeants, les institutions et le libre-échange

« La mondialisation est devenue pénible pour l'Occident et les Occidentaux pour deux grandes raisons :

- elle peut ne pas être loyale, avec diverses formes de dumping et diverses pratiques «à la chinoise» qui la rendent discutable et inéquitable à certains moments ;
- depuis vingt ans, pour la première fois dans l'histoire depuis les Grandes Découvertes (1492), la mondialisation ne

se fait plus à l'avantage de l'Occident. Elle se déroule aussi dans l'autre sens avec la montée des économies émergentes, les ICA (Inde, Chine, Afrique) en particulier. C'est un traumatisme, un phénomène très perturbant pour nous qui doit être abordé de manière stratégique [faute de quoi on assiste à la montée actuelle du populisme et du protectionnisme]. Certains pays comme la Chine, la Russie, l'Inde sont dans des logiques de conquête associant stratégies publiques et privées. Ce que nous avons du mal à faire.

Je ne crois pas du tout que le capitalisme soit autant en crise qu'une certaine pensée convenue le dit. Tout au contraire, il ne cesse de faire des progrès considérables. La chute du Rideau de fer, la disparition de l'URSS, l'ouverture de la Chine, la montée des pays émergents et de leurs nouveaux acteurs font prospérer de nouvelles formes de capitalisme, à la fois frustes et améliorables. En Chine, en Inde, en Amérique du Sud, en Afrique, de nouveaux modèles apparaissent, bien plus étendus que le modèle à l'américaine. »

Même si la nature de la remise en cause du capitalisme peut être discutée, il ne fait de doute pour aucun des témoins interrogés au cours de cette enquête que la faillite de la banque Lehman Brothers, en 2008, a précipité la transformation des relations géopolitiques et économiques. De cette transformation est née une véritable crise de la confiance. Alors que l'économie capitaliste est, au premier chef, fondée sur des relations de confiance, comment restaurer et pérenniser cette dernière ?

Les nouvelles responsabilités de l'entreprise dans un monde global et interdépendant

Dans ce nouveau contexte, le modèle canonique de démocratie libérale de marché, tout en subissant la concurrence de capitalismes alternatifs plus ou moins autoritaires, tend à être remis en cause par divers gouvernements et populismes européens.

« Je suis peut-être pessimiste, mais je pense que la démocratie va vivre des moments difficiles. L'accroissement des inégalités atteint des niveaux tels que si ça continue comme ça, le nombre de gens qui auront objectivement intérêt à faire sauter le système va être supérieur à ceux qui ont les capacités de le faire tenir. Je voudrais être certain que nous aurons les moyens de faire perdurer notre système actuel d'économie de marché libérale et démocratique. »

On assiste à une géopolitisation générale des relations économiques mondiales suite à la montée des tensions dans plusieurs grandes régions du monde (Europe orientale, Moyen-Orient, Extrême-Orient, Afrique de l'Ouest), à l'effritement du multilatéralisme qui avait dominé l'après-Seconde Guerre mondiale sous l'égide des États-Unis, à l'émergence aussi de grandes puissances régionales contestant le leadership de l'Occident. En bref, le multilatéralisme recule dans un monde de plus en plus multipolaire et instable, qui voit la première puissance mondiale tourner le dos à son rôle hégémonique d'arbitre. Comme le montrent la menace dissuasive de sanctions américaines contre les entreprises continuant à commercer avec l'Iran ou les taxes contre les importations européennes d'acier et d'aluminium, le risque géopolitique va croissant. Grandes ou petites, les entreprises doivent se préparer

à affronter des chocs hier inimaginables. Comme l'ont résumé tout récemment Condoleeza Rice et Amy Zegart : « Le risque majeur du XXI^e siècle sera [pour les entreprises] la probabilité grandissante de voir des décisions politiques affecter de manière significative leurs affaires⁷² ». La probabilité est devenue réalité avec les mesures décidées par le président Donald Trump au printemps 2018 : nous y sommes.

« Nous sortons de l'après-1945 et de l'après-1989, des périodes pour lesquelles un monde international et multilatéral était l'horizon. Quand il y avait des conflits, ils étaient plutôt à la marge, dans des pays de moindre importance. Ce qui n'est plus le cas. On ne peut plus exclure des conflits majeurs, avec des pays plus grands, dont le comportement sera loin d'être irréprochable... Le géopolitique, le géostratégique et le géoéconomique se mêlent, d'où la montée générale des incertitudes. »

« Nous vivons une « géopolitisation » de la mondialisation suite à l'affaiblissement du multilatéralisme et au retour des rapports de force entre nations. À la compétition classique pour les matières premières comme le pétrole, les minéraux rares, etc. s'ajoute la volonté de conserver pour soi le plus de valeur. Face à un monde de blocs de plus en plus nationalistes, États-Unis, Chine et ses satellites asiatiques, Russie, face au déferlement des produits chinois, il n'y a pas d'autre alternative que de se présenter à cinq cent millions. Désormais, la ligne de défense ne peut être qu'européenne. »

72. Condoleeza Rice et Amy Zegart, "Managing 21st-Century Political Risk. Today's Threats are More Complicated, but the Remedies Don't Have to Be", *Harvard Business Review*, mai-juin 2018 : "21st-century political risk is essentially the probability that a political action will significantly affect their business."

La série de mutations en cours et les incertitudes croissantes du temps présent confèrent une nouvelle responsabilité au capitalisme libéral de marché et aux entreprises. Celles-ci restent plus que jamais l'horizon et « une partie de la solution »⁷³ des problèmes actuels, en France, en Europe et partout sur le globe.

Dans un univers où tout le monde a partie liée, il s'agit de construire un nouveau pacte social accessible à tous, associant l'exigence d'efficacité et de création de richesse au besoin grandissant d'initiative personnelle, de solidarité et d'intégration collective. Revisiter le taylorisme centralisateur en repensant les organisations, en introduisant partout des libertés d'agir, des souplesses et des modes de partage, sans renier les vertus de la coordination, du management et du leadership.

« La finalité d'une entreprise doit être redéfinie comme le fait de créer de la valeur partagée et non juste du profit », comme l'ont proposé de façon pionnière il y a déjà plusieurs années Michael Porter et Mark Kraemer⁷⁴. Le défi à relever par les entreprises modernes aujourd'hui consiste en définitive à donner au XXI^e siècle un nouveau souffle à l'esprit de la libre entreprise, qui s'est avéré être à ce jour le système de coopération sociale et de progrès humain le plus efficace et le plus créatif qui soit. Retrouver du sens dans un monde auquel il fait défaut, c'est redonner un nouveau sens au progrès technologique et humain, dans l'entreprise et dans son environnement élargi.

73. Rapport Notat-Senard, 2018, p. 6.

74. Michael Porter et Mark R. Kraemer, "Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility" et "Creating Shared Value", *Harvard Business Review*, décembre 2006 et janvier-février 2011 : « Les entreprises peuvent créer de la valeur économique en créant de la valeur sociétale ».

L'avènement de l'entreprise actionnariale et d'une nouvelle demande à l'égard de l'entreprise vont de pair

Importance des parties prenantes, responsabilité sociale et environnementale, engagement au profit du bien commun... ces notions sont justement apparues au moment où l'entreprise actionnariale dédiée à la création de valeur prenait son envol, ou peu de temps après.

D'où le paradoxe propre à l'entreprise actuelle, déjà perceptible à la fin du XX^e siècle et toujours plus marqué aujourd'hui : alors que cette dernière a eu tendance à se retirer du champ social et à se consacrer à la recherche privilégiée de création de profit (suivant la fameuse injonction de Milton Friedman), la demande de la société à son égard n'a cessé d'augmenter.

73

La disparition de l'alternative socialiste-communiste, la « fin des grands récits »⁷⁵, l'affaiblissement des institutions traditionnelles au profit de l'individualisme, la mondialisation économique font de l'entreprise l'une des forces organisatrices des sociétés, leur moteur privilégié comme le lieu de création de richesse et d'emploi, mais aussi de vie sociale, d'épanouissement personnel et collectif, préfigurant une « entreprisation généralisée du monde »⁷⁶.

L'entreprise est partout aujourd'hui, d'où la porosité des relations avec son environnement et la multiplicité des interactions entre intérieur et extérieur (« *Bring the Outside Inside* » / « *Taking the Inside Out* »). C'est ce qui explique la

75. Jean-François Lyotard, *La Condition postmoderne. Rapport sur le savoir*, Éditions de Minuit, 1979.

76. A. Solé in Félix Torres et Jacques Chaize (dir.), *Repenser l'entreprise. Saisir ce qui commence*, le cherche midi, 2008.

multiplicité des attentes à l'égard de l'entreprise, en partie déçues par :

- le désinvestissement social et humain qui a été celui des firmes qui se sont profondément renouvelées et reconfigurées depuis plusieurs décennies, sinon réinventées (restructurations, réingéniering, recentrage sur le seul cœur de métier, externalisation systématique, etc.) ;
- le reproche global d'égoïsme radical sinon d'inhumanité économique adressé à la nouvelle forme de capitalisme néolibéral apparue à la fin du XX^e siècle ;
- ce qui constituerait « le mythe de l'entreprise » comme le non-respect d'une promesse, sinon une imposture : la demande d'engagement systématique de la part de ses collaborateurs serait déçue car mal récompensée en retour, en termes de considération, de rémunération, de pérennité de l'emploi, etc.⁷⁷

La montée en puissance des dispositifs de régulation répond en partie à ces limites. Pour reprendre les termes d'un chef d'entreprise interviewé dans le cadre de cette enquête : « Le capitalisme, on n'a pas encore trouvé mieux, mais il faut travailler sur la correction de ses limites. L'objectif de tous dans le capitalisme, c'est de créer des monopoles, mais ceux-ci dérèglent le système. La régulation est devenue indispensable pour faire fonctionner correctement le capitalisme ».

Néanmoins, la régulation excessive est aussi potentiellement destructrice de valeur dans l'économie libérale, dans la mesure où elle provoque à terme une forme de déresponsabilisation des acteurs. La réglementation ne donne pas de sens autonome à l'entreprise. La véritable prise en compte des attentes des citoyens-consommateurs,

77. Cf. aux États-Unis l'émission *The Apprentice* animée par Donald Trump avec le fameux « *You are fired!* » et, en France, une émission comme *Koh Lanta* bâtie selon le principe : « Vous appartenez tous au même groupe, mais celui-ci a décidé de se passer de vous en particulier »...

des salariés et des épargnants dans l'entreprise vient plutôt du déploiement de politiques de responsabilité hors-régulation, que la RSE matérialise la plupart du temps.

L'obligation de la RSE, facteur de progression et de prise de conscience

La montée en force de la notion de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) accompagne plutôt qu'elle contredit l'avènement de l'entreprise actionnariale. Avec quelques années d'écart, un décalage ou plutôt une tension créatrice se sont fait jour.

Un phénomène analogue a eu lieu, on l'a peut-être oublié, au moment de l'émergence de la grande entreprise moderne, bâtie au premier chef sur le mode de l'efficacité et de la rationalité façon Frederik Taylor, des *Temps modernes* que vont assouplir dans un deuxième temps les travaux d'Elton Mayo, la théorie Y de Douglas MacGregor formulée en 1960 dans *La dimension humaine dans l'entreprise* et toutes les approches participatives faisant confiance à l'homme, ses motivations et ses possibilités.

Les entreprises ont d'abord employé sans enthousiasme excessif la notion de RSE, synonyme aux yeux de beaucoup d'obligation un peu plaquée et souffrant, pour d'autres, du reproche d'application cosmétique, de blanchissement éthique et social (*socialwashing*) ou environnemental (*greenwashing*).

Les grandes étapes du déploiement de la RSE en France, en Europe et dans le monde

1975	Principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales.
1977	Instauration du bilan social de l'entreprise.
1982	Lois Auroux sur la démocratie dans l'entreprise faisant de celle-ci le cœur du dialogue social.
1982	Rapport Brundtland à l'ONU sur le concept de « développement durable ».
1999	Pacte Mondial (<i>Global Reporting Initiative</i>).
2001	Livre vert de l'Union européenne « Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises », soit l'« intégration volontaire par les entreprises de préoccupations sociales et environnementales à leurs activités commerciales et à leurs relations avec leurs parties prenantes ».
2001	Loi sur les nouvelles régulations économiques (NRE) avec l'obligation pour les sociétés cotées d'inclure dans leur rapport de gestion des informations sur les conséquences environnementales et sociales de leurs activités (article L. 225-102-1 du Code de commerce).
2010	Loi Grenelle II renforçant la loi NRE. Dernière mise à jour des principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales.
2011	Élargissement par l'Union européenne de la définition de la RSE qui devient un enjeu de régulation économique.
2014	Directive européenne relative à la publication d'informations non financières.
2017	Transposition de la directive européenne de 2014, le rapport de responsabilité sociétale des entreprises étant remplacé par la Déclaration de performance extrafinancière.

Marginale à la veille du XXI^e siècle, la notion de RSE s'est généralisée avec un premier essor au cours des années 2006-2007⁷⁸. Les réticences des entreprises à son égard relèvent de trois grandes catégories :

- une imposition extérieure de type réglementaire ;
- une obligation « extrafinancière » (justement) se surimposant aux objectifs économiques et occasionnant des contraintes additionnelles d'ordre administratif ;
- un cadre formel uniforme contrastant avec la diversité des pratiques des entreprises considérées.

Malgré ses défauts et ses limites, porté par les attentes de l'opinion autant que par les projets plus ou moins sincères des dirigeants d'entreprises, le concept de RSE n'en a pas moins fait son chemin. Se différenciant des actions traditionnelles de philanthropie et de mécénat, il s'est enrichi de la triple exigence familière aux entreprises : objectifs/mesure/compte-rendu.

La RSE a ainsi contribué à supplanter ou à démonétiser d'autres notions comme celles de l'entreprise citoyenne ou humaniste qui, malgré leurs louables intentions, restaient floues et reposaient sur la bonne volonté de certaines entreprises et de leurs dirigeants⁷⁹, sans véritable impact économique et sociétal.

Dans cette évolution, il convient de souligner que nombre d'entreprises et de groupes français ont été pionniers en la matière. Dès les années 2000 et avant même la crise

78. « Bilan de neuf années d'application de la loi NRE en matière de reporting social. Comment le reporting modèle la RSE ? », rapport du groupe Alpha, 3 avril 2012.

79. Cf. le compte-rendu de Philippe Escande, « L'introuvable entreprise humaniste », *Les Échos*, 17 décembre 2010, à propos des livres de Michel Drancourt et Bertrand Collomb, *Plaidoyer pour l'entreprise* et de Xavier Fontanet, *Si on faisait confiance aux entrepreneurs*, article relevant « le pari pascalien » d'une entreprise à la fois humaniste et en guerre économique partout dans le monde.

de 2008, ils ont développé de nombreuses initiatives internes et externes, françaises et internationales pour cerner et améliorer leur impact social et environnemental. Cette série de démarches spécifiques à chaque entreprise s'est poursuivie et amplifiée lors de la décennie suivante⁸⁰. Conscientes de leur rôle clé en matière de création de richesse, elles ont dépassé la supposée contradiction entre culture du profit et capacité à répondre aux besoins de la société. L'une ne va pas sans l'autre, la première permet la seconde. L'investissement socialement responsable assis sur une raison d'être au long cours est par nature performant à moyen terme. Si la seule performance financière ne suffit pas, la performance rend possible le partage.

80. Voir, notamment, Julien Damon (dir.), *Intérêt général. Que peut l'entreprise ?*, préface de Claude Bébéar, Institut Montaigne - Manitoba/Les Belles lettres, 2013.

5. Bâtir la nouvelle entreprise post-RSE



L'enjeu d'entrer dans l'ère post-RSE, non pas en supprimant la RSE mais en l'intégrant mieux à la stratégie réelle de l'entreprise

Tant que la RSE reste perçue comme une mesure corrective plus ou moins sincère ou une contrainte réglementaire ou de réputation, elle traduit la persistance d'un risque de décalage entre la stratégie affichée par l'entreprise et sa stratégie réelle, ou profonde. En d'autres termes, la RSE caractérise la coexistence, au sein d'une même entreprise, d'une organisation d'inspiration friedmanienne et d'une injonction parfois contradictoire qui consiste à assumer une raison d'être plaçant le devoir sociétal au-dessus de la génération du profit, voire au-dessus du service actionnarial.

Il est temps de dépasser la RSE et d'entrer dans l'ère post-RSE, non pas en la supprimant, mais en la sublimant, c'est-à-dire en trouvant le moyen de l'intégrer de manière native dans la stratégie profonde de l'entreprise.

En effet, si une nouvelle évolution doit survenir pour aller au-delà de la RSE, elle procédera d'abord du « réacteur » que constituent les actionnaires, ceux qui donnent à l'entreprise son impulsion fondatrice, la composition de son ADN juridique et une large part des ressources nécessaires à son développement. Si la maximisation de la valeur actionnariale ne saurait résumer les finalités et l'action de l'entreprise hier et aujourd'hui, la création de richesse, c'est-à-dire de profit, reste la condition nécessaire sans laquelle aucune entreprise privée ne saurait durer, prospérer et partager.

À quoi sert l'entreprise ? À lire les réponses des chefs d'entreprise, très convergentes et lucides, on comprend que la RSE ne pourra s'intégrer à la stratégie réelle de

l'actionnaire qu'à la condition de contribuer à la vocation première de l'entreprise, qui consiste à créer des richesses et à les redistribuer entre les parties prenantes.

À quoi sert l'entreprise ? Propos de chefs d'entreprise

« À créer de la richesse, à dégager des profits. Ensuite, la vraie question, c'est comment répartir cette richesse. »

« Certainement pas à gagner de l'argent pour de l'argent ! Notre premier objectif, c'est de servir nos clients, rencontrer l'intérêt d'une clientèle. Une fois que cet objectif est satisfait, il faut rémunérer les actionnaires, les salariés, satisfaire les demandes sociales. Toutes les parties prenantes ont des exigences et il faut savoir y répondre. Ceci dit, le rapport à l'argent est souvent trop lointain. L'engagement fait partie de la prospérité d'une société. La conscience que l'entreprise doit gagner de l'argent reste essentielle. »

« L'entreprise, c'est une association d'individus qui mettent en commun des moyens financiers. Cela peut être plus, mais pas forcément. Ce qui n'empêche pas que, en tant qu'êtres humains, nous souhaitons y mettre des valeurs. En définitive, c'est nous qui humanisons l'entreprise. »

« L'entreprise est un moyen, pas une fin en soi. Jusqu'à présent, on n'a pas trouvé d'organisation plus efficace pour produire de la valeur dont bénéficie l'ensemble de la collectivité : les actionnaires, les salariés et les autres membres de la société. Entreprise concurrentielle, bien entendu, qui *volens volens* est tenue en permanence de maximiser sous contraintes son surplus, son excédent, son profit. Par ces éléments, l'entreprise devient un lieu de création de valeur qui bénéficie à l'ensemble de ses parties prenantes : actionnaires, management, salariés mais également clients. »

« L'entreprise sert à créer de la valeur et à la redistribuer, ce qu'on pourrait appeler les "quatre tiers": un tiers pour les actionnaires, un tiers pour l'entreprise, un tiers aux employés sous différentes formes et le « quatrième tiers » que l'on oublie trop souvent, c'est l'impôt. Le rôle de l'entreprise, c'est créer de la valeur, puis la redistribuer de manière équitable. Sa troisième fonction est sociétale, ce que les entreprises pourraient faire mieux (on n'a pas le temps !) et pour lesquelles elles ont besoin de conseils collectifs de la part de leurs pairs. »

« L'entreprise est un excellent levier pour produire de la richesse, sans doute le meilleur qui existe (comme le montre l'histoire du capitalisme depuis la révolution industrielle). Elle satisfait un marché de clients, redistribue la valeur créée à ses parties prenantes dont les salariés et les actionnaires qui ont investi. C'est du *win-win*, du gagnant-gagnant. L'idée d'un antagonisme entre les patrons et les salariés, entre les citoyens et l'entreprise est un énorme gâchis. Un pays peut-il exister et prospérer sans entreprises ?

De la « valeur actionnariale » (*shareholder value*) à l'« intérêt élargi de l'actionnaire » (*shareholder welfare*), l'émergence d'un nouveau paradigme

On assiste aujourd'hui à un véritable changement de paradigme et à une nouvelle implication de l'entreprise dans son écosystème, au sens global du terme. Des deux côtés de l'Atlantique, le glissement à partir du credo friedmannien sur la seule augmentation des profits apparaît notable. Significatif, le constat que dresse Larry Fink, PDG de BlackRock, société fondée en 1988, premier investisseur mondial avec plus de 6328 milliards de dollars d'actifs gérés, l'un des principaux actionnaires du CAC 40, dans sa « Lettre de janvier 2018 aux chefs d'entreprise » mérite d'être largement reproduit.

« En 2017, les marchés actions ont bénéficié d'une dynamique extraordinaire – avec des plus hauts historiques dans de nombreux secteurs – et, pourtant, la frustration et l'appréhension populaires ont simultanément atteints de nouveaux sommets. Nous sommes confrontés à un paradoxe : celui de rendements élevés et d'une anxiété tout aussi élevée. Depuis la crise financière, les détenteurs de capital ont dégagé des bénéfices colossaux. Dans le même temps, nombreux sont ceux qui, dans le monde, doivent faire face à la combinaison de taux bas, de salaires à l'évolution faible et de systèmes de retraites inadaptés. La plupart n'ont pas les capacités financières, les disponibilités ou les outils pour épargner correctement; et ceux qui ont investi sont trop souvent surchargés en cash. Ils

sont des millions à voir s'évanouir dans l'incertitude la perspective d'une retraite sereine – notamment parmi les travailleurs les moins éduqués et dont la sécurité de l'emploi est sans cesse plus fragile. J'ai la conviction que ces tendances sont une source majeure de l'angoisse et de la polarisation que nous observons dans le monde actuel.

Nous constatons également l'échec de nombreux gouvernements à préparer le futur, dans des domaines aussi variés que les retraites, les infrastructures, l'automatisation ou l'adaptation des compétences professionnelle. Il en résulte une attente accrue des sociétés à l'égard des entreprises privées, auxquelles il est demandé d'apporter des réponses à un large éventail de défis sociétaux. De fait, les attentes publiques à l'égard de votre entreprise n'ont jamais été aussi grandes. La société exige que les entreprises, tant cotées que non-cotées, œuvrent en vue d'une finalité la servant. Pour prospérer durablement, chaque entreprise doit non seulement réaliser une performance financière, mais également démontrer en quoi elle apporte une contribution positive à la société. Les entreprises doivent bénéficier à l'ensemble de leurs parties prenantes, qui englobent notamment leurs actionnaires, leurs employés, leurs clients et les communautés au sein desquelles elles exercent leurs activités.

Sans une raison d'être extra-financière, aucune entreprise, qu'elle soit cotée ou non-cotée, ne pourra déployer son plein potentiel. Elle finira par perdre sa légitimité d'agir aux yeux des parties prenantes les plus cruciales. Elle succombera aux pressions court-termistes qui la poussent à distribuer ses résultats et, au passage, sacrifiera les investissements dans la formation des

collaborateurs, l'innovation et les acquisitions, qui sont indispensables pour une croissance de long-terme. Elle demeurera exposée à toute opération d'actionnaire activiste proposant une stratégie plus claire, même si cette dernière ne vise que des objectifs étriqués et de courte-vue. Et, pour finir, cette entreprise ne fournira que des rendements médiocres aux investisseurs qui dépendent d'elle pour financer leur retraite, l'acquisition de leur domicile ou de leurs études supérieures. »⁸¹

Années 1930 : déjà deux conceptions de l'entreprise

Outre-Atlantique, la remise en cause de la primauté de la valeur actionnariale et le rôle social des entreprises questionne directement l'action des dirigeants de sociétés à l'égard de leurs actionnaires. Le débat est ancien. Il opposait déjà au cours des années 1930 Adolf Berle, professeur à la Columbia Law School et coauteur du célèbre *The Modern Corporation and Private Property* et le professeur à la Harvard Law School E. Merrick Dodd quant à la possibilité des entreprises à faire des donations philanthropiques.

Deux conceptions de l'entreprise à l'étonnante longévité s'affrontent alors déjà⁸². Pour Berle, l'entreprise et son management sont avant tout au service de l'intérêt de ses actionnaires, mesuré par le profit distribué. Dans cette logique, l'entreprise est la propriété de ses actionnaires (*property of the individuals who purchased its shares – the stockholders or owners*) et ses directeurs, les agents de ses propriétaires (*agents of the owners*) ont pour mission

81. Larry Fink's Annual Letter to CEOs, "A Sense of Purpose", BlackRock, 2018. Voir également dans le même sens l'interview de Larry Fink dans *Le Monde* du 20 septembre 2018 où il fustige le court-termisme des marchés.

82. Adolf Berle, "Corporate Powers as Powers in Trust", *Harvard Law Review*, 44(7), 1931 ; E. Merrick Dodd, "For Whom Are Corporate Managers Trustees", *Harvard Law Review*, 45(7), 1932.

d'augmenter leur richesse. Pour Dodd, dont les arguments apparaissent étonnamment actuels, les managers ont une « responsabilité sociale » (*social responsibility*) et le souci apporté à leurs employés et clients génère satisfaction interne, productivité plus grande, meilleure image externe et, *in fine*, bénéficie aux actionnaires eux-mêmes en augmentant leur profit.

D'où le rôle clé des managers-dirigeants qui doivent être capables de prêter attention aux besoins d'autres acteurs de l'entreprise que les actionnaires. Comme le résume de façon aiguë Dodd en mettant en lumière la spécificité de l'entreprise comme institution dirigée par des managers agissant comme agents fiduciaires : « Malgré de nombreuses tentatives pour dissoudre la société [juridique] en un agrégat de détenteurs de parts sociales, notre tradition légale a plutôt tendance à la considérer comme une institution dirigée par des personnes dont les obligations fiduciaires se rapportent avant tout à elle-même, et non à ses membres. »⁸³.

De façon intéressante, vingt ans plus tard, Berle admettra dans son livre paru en 1966, *The 20th Century Capitalist Revolution*, le bien-fondé des positions de Dodd. Il reconnaîtra que les divers arrêts s'étant succédé depuis leur débat avaient consacré le point de vue de celui-ci, en autorisant les dirigeants des entreprises à faire de celles-ci bien plus qu'une simple coalition d'actionnaires.

Le tournant friedmannien : expulser à nouveau la responsabilité sociale de l'entreprise

On mesure alors l'importance du renversement paradigmatique opéré par Milton Friedman en 1970 annulant en quelque sorte les décennies de « jurisprudence

83. E. Merrick Dodd, *ibid.*

Dodd ». L'entreprise et ses dirigeants ne sauraient assumer une quelconque « responsabilité sociale » que l'économiste de Chicago expulse en bonne et due forme de celle-ci. Toute dépense telle que « fournir de l'emploi, éliminer la discrimination (raciale), éviter la pollution et toutes autres choses » (sic) revient de la part des dirigeants de l'entreprise à détourner la richesse de celle-ci aux dépens de ses propriétaires.

Revenant à Adolf Berle, Milton Friedman dissout la nature institutionnelle de l'entreprise et de ses représentants, mettant à nouveau la direction de l'entreprise au service privilégié de ses actionnaires :

« Dans un système de libre entreprise et de propriété privée, le dirigeant de la société est un employé des propriétaires de l'entreprise. Il est directement responsable envers ses employeurs. Sa responsabilité consiste à mener les affaires conformément à leurs désirs, qui sont de manière générale de faire le plus d'argent possible tout en se conformant aux règles de base de la société, qu'il s'agisse de celle définies par la loi ou de celles fixées par les usages moraux. »⁸⁴

84. Milton Friedman, "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", *The New York Times*, 13 septembre 1970.

Olivier Hart et Luigi Zingales : réintégrer les externalités sociales et sociétales dans une entreprise aux actionnaires délibérément responsables

Quarante ans plus tard, confrontés au triomphe de la valeur actionnariale et à l'intéressement des dirigeants d'entreprises à celle-ci – un point que n'avait pas anticipé Milton Friedman⁸⁵ –, Oliver Hart, prix Nobel d'Économie 2016, et Luigi Zingales vont essayer à la fois de démonter le paradigme de Friedman et d'en proposer un autre. Pour eux en effet, la seule critique de la *shareholder value* et de ses excès ne leur paraît pas suffisante⁸⁶. Milton Friedman séparait la recherche maximale du profit par une entreprise et la prise en compte d'impératifs éthiques ou de nature sociale. Les externalités négatives qu'elle était supposée produire, telles que la pollution, étaient laissées à la charge de l'État et des collectivités concernées.

Pour Hart et Zingales, les choses ont pris un caractère de plus en plus « inséparable », du fait de l'imbrication beaucoup plus poussée des diverses activités productives et de leurs conséquences sur les citoyens et consommateurs. Quelle logique à polluer et à ensuite réparer la pollution causée par

85. C'est en 1993 qu'un amendement du Code des Impôts par le Congrès a encouragé les grandes compagnies à lier la rémunération de leurs dirigeants à leur valeur boursière selon le principe du « *tying pay to performance* ». La rémunération variable de ceux-ci dans les cinq cent firmes listées par Fortune est alors passée de 10 % en moyenne dans les années 1980 à plus de 60 % en 2001 (cité par Lynn A. Stout, *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harm Investors, Corporations and the Public*, San Francisco, Berrett-Koehler Publishers).

86. Oliver Hart et Luigi Zingales, "Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market value", *op. cit.*; "Serving Share Doesn't Mean Putting Profit Above All Else", *op. cit.*; et entretien d'Oliver Hart avec Félix Torres à Cambridge (Mass.) le 21 mars 2017. Voir également le compte-rendu de The Economist du 30 novembre 2017 « *Capitalism for the People. What if the unwashed masses got to vote on companies' strategies?* » quant au caractère novateur de l'approche des deux chercheurs. Dans l'article consacré au *shareholder welfare* et dans ses propos, Oliver Hart souligne que le nouveau modèle proposé reste à explorer et à perfectionner.

diverses actions à la charge des pouvoirs publics et donc des contribuables ?

Les actionnaires individuels, qui « possèdent » désormais de façon majoritaire les grandes entreprises *via* les fonds et investissements institutionnels, souhaitent de plus en plus des actions « prosociales » intégrées aux politiques des entreprises dont ils sont les actionnaires. Outre-Atlantique, en 2017, plus de la moitié des motions présentées aux assemblées générales des deux cent cinquante premières entreprises américaines concernaient des thèmes sociaux et publics (*social and policy issues*), une proportion croissante⁸⁷. Comme l'analysent Hart et Zingales :

« Si les clients et les propriétaires des compagnies non-cotées prennent en compte des facteurs sociétaux et intègrent des externalités à leur propre comportement, pourquoi ne voudraient-ils pas que les entreprises cotés dans lesquelles ils investissent en fassent de même ? »⁸⁸

Cela suppose notamment l'avènement d'un contexte dans lequel les acteurs sociaux se sentent désormais responsables des dommages provoqués par leurs gestes. Dans ce cas, au fil d'une démonstration mathématique serrée, Hart et Zingales montrent que, dans un contexte de concurrence ouverte, le choix de sociétés « propres » (*clean*) tend à être plus efficace et plus rentable que celui de sociétés « sales » (*dirty*)⁸⁹.

Aux dirigeants et conseils d'administration des sociétés de remplir leur devoir, à savoir jouer leur « rôle fiduciaire » (*fiduciary duty*) de représentants des intérêts désormais élargis d'actionnaires responsables. Pour les auteurs, une

87. Étude du Manhattan Institute citée par The Economist, 14 avril 2018.

88. Oliver Hart et Luigi Zingales, "Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value", *op. cit.*

89. *Ibid.*, « 3.3. The Impact of Competition », pp. 261-262.

stratégie d'« *investissement à portée sociale* » (*invest and engage*), notre investissement socialement responsable, rencontre plus le succès que celle de la seule recherche du profit... à la condition que l'opinion des actionnaires en la matière soit écoutée et entendue. Hart et Zingales questionnent ici le rôle de certains investisseurs institutionnels qui prennent trop systématiquement le parti des *hedge funds* (fonds alternatifs) et autres fonds activistes en quête de la seule maximisation de la valeur des actions en jeu.

« Ce problème disparaîtrait si la position exposée dans la présente étude était admise, à savoir que les investisseurs institutionnels ont l'obligation fiduciaire de favoriser au maximum l'intérêt élargi de leurs actionnaires, et non pas seulement la valeur actionnariale. »⁹⁰

De façon très pragmatique, les auteurs proposent pour conclure le recours plus large à la consultation des actionnaires par des moyens digitaux (à partir de 5% des actionnaires concernés et de façon consultative) et la création de fonds intermédiaires dédiés sur tel ou tel sujet.

90. Oliver Hart et Luigi Zingales, "Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market value", *op. cit.*

Bâtir un « *Company-Centered Model* » face à des actionnaires devenus des investisseurs

Depuis le début des années 2000, plusieurs éminents PDG et professeurs de gestion, écrivant souvent de manière conjointe, se sont attachés à remettre en cause la maximisation de la valeur actionnariale et sa progression irrésistible outre-Atlantique. Dans *The Battle For the Soul of Capitalism*, John Bogle, fondateur en 1974 du fonds d'investissement Vanguard et inventeur du premier fonds indicel, s'interrogeait sur la « *mutation pathologique* » du capitalisme américain. À ses yeux, celui-ci est passé d'une « "own-a-stock" to a "rent-a-stock" industry », avec le glissement des investisseurs institutionnels du « *stewardship of shareholder investments to the salesmanship of asset gatherings*⁹¹. », c'est-à-dire « de la bonne gestion des investissements de l'actionnaire à l'art de vendre des bouquets d'actifs ».

Au lendemain de la crise économique, l'équipe de professeurs d'Harvard, composée de Joseph Bower, de Herman Leonard et de Lynn Paine, évoquait un « *Capitalism at Risk* » en crise de légitimité, et appelait à « *repenser le rôle du business* »⁹². Un peu plus tard, John Mackey, le cofondateur et PDG de Whole Foods Market, et Raj Sisodia, professeur de marketing à la Bentley University, appelaient dans leur livre *Conscious Capitalism*, plusieurs cas de

91. John C. Bogle, *The Battle For the Soul of Capitalism*, New Haven & London, Yale University Press, 2005.

92. Joseph L. Bower, Herman B. Leonard et Lynn S. Paine, *Capitalism at Risk. Rethinking the Role of Business*, Boston, Harvard University Press, 2011, ainsi que "Global Capitalism at Risk: What Are You Doing About It?", Harvard Business Review, 89, n° 9, septembre 2011.

sociétés à l'appui, à « re-libérer les forces créatrices du capitalisme et de l'entreprise privée ». La mise en œuvre de quatre grands principes : « une forte raison d'être (*higher purpose*), l'intégration des parties prenantes (*stakeholder integration*), un leadership réfléchi (*conscious leadership*), un management et une culture d'entreprise élaborés (*conscious culture and management*) » est susceptible de créer de la valeur pour l'ensemble des parties prenantes que sont (dans l'ordre) les clients, les employés, les fournisseurs, les investisseurs, la société et l'environnement⁹³.

Cette approche appelle à une nouvelle théorie de l'entreprise, esquissée par exemple par Joseph Bower et Lynn Paine⁹⁴, suggérant aux entreprises de saisir les opportunités offertes par la révolution actuelle des marchés existants. Après une critique sévère de la théorie de l'agence et de ses conséquences sur les entreprises, à savoir le mirage de la création infinie de la valeur – qui n'est dans certains cas qu'un simple « transfert » ou captation de valeur, comme le remarquait dès 2004 Lynn Paine –, ils proposent de bâtir un « *Company-Centered Model* » (une entreprise centrée non pas sur les exigences de l'actionnaire mais sur un équilibre entre les parties prenantes) autour de quelques axes clés, redonnant vie de façon sophistiquée à la conception ouverte et élargie de l'entreprise initiée notamment par Merrick Dodd :

- « 1. Les entreprises sont des organisations complexes dont le fonctionnement efficace dépend du talent de ses leaders et de ses managers.
2. Les entreprises peuvent prospérer durablement seulement si elles sont capables d'apprendre, de s'adapter et de se transformer régulièrement.
3. Les entreprises jouent de nombreux rôles sociétaux.

93. John Mackey et Raj Sisodia, *Conscious Capitalism*, Boston, *Harvard Business Review Press*, 2013..

94. Joseph L. Bower et Lynn S. Paine, "The Error at the Heart of Corporate Leadership", *Harvard Business Review*, mai-juin 2017.

4. Les entreprises ont des objectifs divergents et des stratégies divergentes pour espérer les atteindre.
5. Les entreprises doivent créer de la valeur pour de multiples parties constituantes.
6. Les entreprises doivent disposer de principes éthiques pour guider leurs interactions avec leurs parties constituantes, y compris avec leurs actionnaires et la société dans son ensemble.
7. Les entreprises sont imbriquées dans un système politique et socioéconomique dont la bonne santé est vitale pour leur pérennité.
8. Les intérêts de l'entreprise sont distincts de ceux de tout groupe spécifique d'actionnaires ou d'autres parties constituantes.⁹⁵ »

Dans cette entreprise qui redevient une institution articulée autour d'une « raison d'être » (*purpose*), les dirigeants et le conseil d'administration retrouvent un rôle actif de résistance à la pression court-termiste des investisseurs, de délibération et de réflexion, en un mot d'arbitrage (*check and balance*) entre toutes les parties concernées de l'entreprise.

95. Joseph L. Bower et Lynn S. Paine, "The Error at the Heart of Corporate Leadership", *op. cit*

Deux approches distinctes de la *Corporate Governance* aux États-Unis⁹⁶

	Centrée sur l'actionnaire	Centrée sur l'entreprise
THÉORIE	THÉORIE DE L'AGENCE	THÉORIE DE L'INSTITUTION
Conception de l'entreprise	Fiction légale; nœuds de contrats; mise en commun de capitaux	Entité légale [institution]; organisme socio-économique; organisée autour d'une raison d'être propre
Origines de l'entreprise	Agrément privé entre des détenteurs de capitaux de mettre en commun et d'accroître des fonds propres.	Créée par le législateur pour encourager l'investissement de long terme dans des projets d'envergure utiles à la société.
Fonctions de l'entreprise	Maximiser la création de richesse pour les actionnaires.	Fournir des biens et services; procurer de l'emploi; offrir des perspectives d'investissement; susciter l'innovation.
Raison d'être de l'entreprise	Maximiser la création de richesse pour les actionnaires.	Une raison d'être commerciale déterminée par le conseil d'administration de l'entreprise.
Responsabilités vis-à-vis de la société	Aucune (les entités fictives [ou virtuelles, NdT] ne peuvent assumer de responsabilités)	Accomplir sa raison d'être et se conduire en bonne institution citoyenne.

96. Corporate governance : gouvernance d'entreprise. Extrait de Joseph L. Bower et Lynn S. Paine, "The Error at the Heart of Corporate Leadership", *op. cit.*

Normes éthiques	Indéfinies: selon ce que les actionnaires veulent, ou <i>a minima</i> le respect de la loi, l'absence de fraude ou de collusion.	Respect de la loi et des standards éthiques les plus communément admis.
Rôle des actionnaires	Président / possèdent l'entreprise et font autorité quant à ses décisions.	Propriétaires de parts de l'entreprise, apporteurs de capital dans un cadre définissant leurs droits et responsabilités.
Nature des actionnaires	Indifférenciée; cherchant à maximiser de manière individualiste leur création de richesse.	Diverse; avec des objectifs, incentives, horizons temporels et préférences différents.
Rôle des membres du conseil d'administration	Mandataires, délégués ou représentants des actionnaires.	Fiduciaires de l'entreprise et de ses actionnaires.
Rôle des dirigeants	Agents des actionnaires.	Leaders de l'organisation; fiduciaires de l'entreprise et de ses actionnaires.
Objectifs des dirigeants	Maximiser le résultat pour les actionnaires.	Maintenir la performance de l'entreprise.
Horizon temporel des dirigeants	Temps présent/court-terme (cette théorie fait l'hypothèse que le cours de bourse intègre toutes les données disponibles concernant l'avenir de l'entreprise).	Fixé par le conseil d'administration; potentiellement indéfini et nécessitant une attention [continue] sur le court, moyen et long terme.
Indicateurs de performance des dirigeants	Unique: le résultat pour les actionnaires.	Multiples: le résultat pour les actionnaires; la valorisation de l'entreprise; la réalisation des objectifs stratégiques; la qualité des biens et services; le bien-être des employés.

Forces du modèle	Une structure simple qui favorise des argumentations économiques claires.	Cohérent par rapport au droit, à l'histoire et aux réalités auxquelles sont confrontés les dirigeants d'entreprises.
Faiblesses du modèle	Des principes qui ne concordent pas avec le droit, ou avec la bonne gestion; aucune responsabilité en contrepartie du pouvoir des actionnaires.	Des principes qui impliquent des relations et des responsabilités complexes; un succès difficile à atteindre.

De l'actionnaire individuel à des investisseurs de plus en plus institutionnels

Qu'en est-il des actionnaires justement ? On sait que ceux-ci sont devenus en majorité des investisseurs institutionnels relevant de sociétés et de fonds d'investissement qui se nomment de l'autre côté de l'Atlantique BlackRock, Calvert, Carlyle Group, State Street, Vanguard, etc., détenant et gérant des milliers de milliards de dollars d'actifs. Alors que dans les années 1950-1960, plus de 80 % des actionnaires américains et 50 % des actionnaires britanniques étaient des investisseurs individuels, la proportion s'est inversée alors que la durée de détention moyenne a fortement reculé, passant en moyenne de 5,1 ans en 1976 pour les sociétés cotées américaines (3,9 ans pour le monde) à 7,3 mois en 2015 (7,4 mois pour le monde)⁹⁷.

En France, les actionnaires des entreprises du CAC 40, étrangers à 44,5 %⁹⁸ et Américains à 33,3 %, sont au premier

97. *Ibid.*, selon des données de la World Bank et de la World Federation of Exchanges Database.

98. Étude du Conseil d'analyse économique (CAE), 2017 ; Bloomberg, septembre 2017, sachant que ces chiffres évoluent en fonction des décisions d'investissement des fonds concernés.

chef des gestionnaires d'actifs (46 %), suivis de familles fondatrices (10 %), d'investisseurs individuels (5,3 %), d'employés (3,5 %), d'investisseurs industriels (3,1 %), de l'État français (3 %), d'États et fonds d'investissement étrangers (2,7 %)⁹⁹.

99. Étude Euronext, 2018.

Investisseurs institutionnels : l'impact des grands fonds actionnaires sur la transformation du capitalisme aujourd'hui

Les investisseurs institutionnels sont devenus des acteurs prédominants de l'économie mondiale, conquérant la première place en tant qu'actionnaires dans de nombreuses entreprises. Ces investisseurs relèvent de quatre types d'institutions : banques, fonds d'investissement (organisations de placement collectif), compagnies d'assurances et fonds de pension, avec un poids respectif variable selon les pays. Tout en demeurant le plus souvent des actionnaires minoritaires, ils influencent de plus en plus la gestion des entreprises où ils sont présents. Agissant pour le compte de tiers, leurs exigences communes favorisent d'abord la recherche de valeur actionnariale. Au sein de la gouvernance des entreprises, les investisseurs institutionnels ont ainsi tendance à aligner l'intérêt des dirigeants sur ceux des actionnaires.

Quand ils détiennent des actions d'entreprises qu'ils jugent peu performantes, les gestionnaires des investisseurs institutionnels ou agissant pour leur compte suivent une alternative simple : soit vendre ces actions, soit encourager les firmes concernées à modifier leurs stratégies par l'intermédiaire des droits de vote que leur confèrent ces actions. Une attitude qualifiée d'activiste, loin du rôle traditionnel de *sleeping partner* dévolu aux actionnaires minoritaires. Avec la financiarisation de l'économie mondiale à partir des années 1980, la place et l'influence des investisseurs institutionnels au sein des grandes entreprises n'ont cessé de grandir. Leur rôle dans la gouvernance et les performances d'une entreprise repose désormais dans leur capacité à faire prévaloir leurs propres critères quant à ce que doivent être à leurs yeux celles-ci.

D'où l'importance des remarques et propositions de Larry Fink, le PDG de BlackRock qu'il a cofondé en 1988 : « Ma responsabilité n'a pas changé au cours des trente dernières années et j'y pense tous les jours. Nous sommes chargés de l'épargne de millions de personnes à travers le monde, plus que n'importe quelle autre institution, et notre travail est de nous assurer que leur avenir financier soit le meilleur possible. [...] Nous devons gagner la confiance de nos clients tous les jours, en faisant du mieux possible en termes de performance, mais aussi en leur expliquant l'importance du long terme. [...] De plus en plus de PDG [des 1 200 entreprises dont nous sommes actionnaires] expliquent à leurs actionnaires leur stratégie de long terme et leur finalité. De plus en plus évoquent la responsabilité environnementale de leur entreprise, son implication dans la communauté. Nous observons d'énormes progrès. C'est seulement le début. Ces cinq prochaines années, il faudra surveiller comment ils passent des mots aux actes¹⁰⁰. »

Le débat sur la maximisation de la valeur des titres détenus par un actionnaire qui serait le propriétaire (*owner*) de son entreprise doit être considéré à la lumière de cette mutation, sauf bien entendu quand il s'agit d'entreprises personnelles ou familiales non cotées, c'est-à-dire l'écrasante majorité des entreprises. Devenus principalement des investisseurs institutionnels, les actionnaires démontrent des besoins et des intérêts différents quant à leur horizon d'investissement, la diversification et la sophistication de leurs actifs, les valeurs éthiques et responsables qu'ils leur demandent... et les intermédiaires à qui ils confient la gestion de ceux-ci.

L'actionnaire du XXI^e siècle est donc devenu une notion infiniment complexe, toujours plus stratifiée, industrialisée et massifiée. Elle comprend également des actionnaires

100. Interview citée dans *Le Monde* du 20 septembre 2018.

individuels aux tailles diverses, ainsi que des opportunistes (*free-riders*), voire des prédateurs (activistes). Un constat résumé par Lynn Stout en 2012 : « Il n'y a pas de valeur actionnariale unique » (*There is no single shareholder value*).

Si l'on compte cinquante mille entreprises cotées dans le monde, les cinq cent premières représentent désormais 50 % de la capitalisation boursière mondiale. Cette concentration des acteurs et partant des fonds de placement et des sociétés d'investissement a amené un chercheur comme George Serafeim, professeur à la Harvard Business School, à prôner un « *capitalisme de l'engagement* » résumé par la formule percutante « Les investisseurs, intendants du bien commun ? » ("*Investors as Stewards of the Commons ?*")¹⁰¹.

Travaillant dans une certaine durée, sensibles aux problèmes majeurs du XXI^e que sont la dégradation de l'environnement et la montée des inégalités, ceux-ci peuvent assurer un impact social positif considérable, compatible avec les performances financières du marché. Et ce d'autant que la détention sur des durées plus ou moins longues du capital de plusieurs compagnies dans divers secteurs et chaînes de valeur leur assure une influence indéniable, sans aller néanmoins jusqu'au contrôle de leur stratégie et de leur gestion.

De plus en plus d'investisseurs considèrent en effet que « ce sont les entreprises qui, par l'intermédiaire de managers qualifiés et d'un conseil d'administration efficace et indépendant, sont les mieux placées pour déterminer ce qui est susceptible de créer de la valeur durable pour les actionnaires.¹⁰² ». Comme l'étaient de nombreuses

101. George Serafeim, "*Investors as Stewards of the Commons?*", *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper* n° 18-013, août 2017.

102. Lettre de State Street aux membres de son conseil d'administration en 2017 : www.ssga.com/investment-topics/environmental-social-governance/2017/Letter-and-ESG-Guidelines.pdf

études¹⁰³ et comme le relève avec une pointe d'ironie l'économiste britannique John Kay, « les sociétés les plus rentables ne sont pas celles qui sont le plus tournées vers le profit pour le profit » (*the most profitable companies are not the most profit-oriented*¹⁰⁴).

103. Voir par exemple Gunnar Friede, Timo Busch et Alexander Bassen, « ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from more than 2000 Empirical Studies », *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, n°4, 2015, pp. 210-233.

104. John Kay, *Other People's Money. The Real Business of Finance*, op. cit., 2015. C'est le principe d'« obliquité », auquel il a consacré le livre *Obliquity*, Londres, Profile Books, 2009.

« Il est temps pour les investisseurs de changer leurs modèles et indicateurs... »

Voilà qui explique les messages explicites qu'adressent depuis quelques années les lettres publiques des trois premiers fonds d'investissement indiciels du monde, BlackRock, State Street et Vanguard, comme ceux mondialement connus de Larry Fink, PDG du premier.

Convaincu du fait que « les investissements environnementaux et sociétaux des grandes compagnies ont un effet [positif] sur la valeur actionnariale », George Serafeim développe une série d'études avec le fonds californien Calvert. Celles-ci montrent, parmi d'autres¹⁰⁵ que le long-termisme et la prise en compte performante de critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance) « payent ». À tous les investisseurs du private equity, en particulier, de mettre à jour leurs indicateurs de performance :

« Compte tenu de l'intérêt pour la valeur des entreprises d'investir dans les enjeux environnementaux et sociétaux, les investisseurs devraient mettre leurs modèles de valorisation à jour, et s'engager aux côtés des dirigeants des entreprises dans lesquelles des marges d'amélioration apparaissent en matière de performance environnementale et sociale.¹⁰⁶ ».

Entrons-nous dans une nouvelle phase du capitalisme, marquée par le glissement de la valeur boursière (*market value*) qu'Oliver Hart et Luigi Zingales proposent de remplacer par la notion plus complète de « *shareholder*

105. Joseph Bower et Lynn Paine, "The Error at the Heart of Corporate Leadership", *op. cit.*

106. Calvert Investments et George Serafeim, "The Role of the Corporation in Society: Implications for Investors", *The Calvert-Serafeim Series*, 2017.

welfare », cet intérêt élargi des actionnaires qui vise une valeur globale et un meilleur équilibre entre les parties prenantes¹⁰⁷ ?

Les « feux allumés dans l'obscurité »¹⁰⁸ en faveur d'un capitalisme plus inclusif et plus intégrateur, un *capitalisme conscient*, vont-ils se propager et illuminer l'ensemble de la plaine selon l'expression imagée de Richard Straub ?... Le court-termisme l'emportera-t-il ? L'un et l'autre vont-ils coexister et rivaliser dans une concurrence positive ?

L'avenir le dira. À chaque entreprise de l'écrire.

107. Se reporter aux notes de l'avant-propos d'Oliver Hart et Luigi Zingales dans le présent ouvrage pour la notice de traduction de la notion complexe de « shareholder welfare ».

108. Richard Straub, fondateur du Global Peter Drucker Forum, « Pour un capitalisme à visage humain », *Harvard Business Review*, avril-mai 2018.

La performance globale, un changement de dimension et d'échelle

À sa manière, le débat actuel en France sur le rôle de l'entreprise s'intègre dans la grande mutation en cours qui vient d'être décrite.

Celle-ci relève pour les entreprises d'une triple prise de conscience :

- **les difficultés actuelles de la mondialisation**, sinon de la démocratie libérale de marché, et la montée d'un inquiétant désenchantement, avec la nécessité pour les responsables des entreprises de s'y atteler¹⁰⁹, sauf à voir les dérèglements actuels s'aggraver au sein des diverses sociétés dans lesquelles elles interviennent, qu'elles soient développées ou émergentes ;
- loin d'être seulement « extra-financière », la participation de l'entreprise au bien commun est devenue un élément de compétitivité en soi, un facteur stratégique différenciant, en particulier pour attirer les jeunes générations.
- il s'agit d'une *performance globale*, à mettre en place, mesurer et perfectionner comme telle, dans une logique d'entreprise autonome.

La seule dimension financière ne suffit plus à apprécier la performance d'une activité économique. L'engagement des entreprises dans le développement durable consiste à conjuguer performance et responsabilité. Dès lors, les entreprises doivent mesurer leurs progrès à partir d'une

109. Félix Torres, « L'entreprise pour qui ? pour quoi », *op. cit.*

performance plus globale incluant, en dehors de la dimension économique, des dimensions sociales et environnementales. Non pas comme un plus, mais comme une composante essentielle de leur activité et de leurs résultats.

La notion de performance globale a été préparée par des notions voisines comme celle de la « *Triple bottom line* » visant à évaluer la performance de l'entreprise en matière de « 3P » (« triple performance » en français) ou des trois angles du social (*people*), de l'environnement (*planet*) et de l'économique (*profit*). L'expression a été créée par John Elkington, cofondateur du premier cabinet de conseil en stratégie de développement durable britannique SustainAbility en 1994 avant de faire l'objet d'un livre du même auteur en 1998.

Quelques années plus tard, Michael Porter, l'un des plus importants penseurs du management, montrait avec Mark Kraemer comment une grande firme pouvait intégrer cette RSE à sa stratégie¹¹⁰. Avant d'avancer le concept de *shared value* ou « valeur partagée » : « Le but d'une entreprise doit être redéfini et viser désormais à une création de valeur partagée et non à la simple recherche du profit. C'est ce qui va entraîner la prochaine vague d'innovation et de productivité dans l'économie globale. » (*The purpose of the corporation must be redefined as creating shared value, not just profit per se. This will drive the next wave of innovation and productivity growth in the global economy*¹¹¹).

110. Michael Porter et Mark R. Kraemer, "Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility", *Harvard Business Review*, décembre 2006.

111. Michael Porter et Mark R. Kraemer, "Creating Shared Value", *Harvard Business Review*, janvier-février 2011.

La différence entre RSE et valeur partagée pour Michael Porter et Mark Kraemer

	RSE	Valeur partagée
Terme anglais	<i>CSR : Corporate Social responsibility</i>	<i>CSV : Creating Shared Value</i>
Valeurs	Faire le bien.	Bénéfices sociaux et économiques par rapport aux coûts.
Forme	Initiatives citoyennes, philanthropiques et de développement durable.	Joint-Ventures et coopérations locales.
Émergence	Facultative ou en réponse à une contrainte externe.	Intrinsèque à la pression concurrentielle.
Objectif économique	Distinct de la logique de profitabilité.	Intégré à la logique de profitabilité.
Programme	Les priorités sont déterminées par les reportings externes et les préférences personnelles.	Les priorités sont fixées par l'entreprise conçues en interne..
Traduction budgétaire	L'impact est restreint au territoire de l'entreprise et par le budget RSE.	Provoque un réalignement total du budget de l'entreprise.
Exemple	Politique d'achat orientée vers le commerce équitable.	Transformation de la chaîne l'approvisionnement pour en améliorer la qualité et la productivité.

Si de plus en plus d'entreprises réfléchissent à leur responsabilité sociétale, les approches en découlant restent trop souvent périphériques face à une création de valeur orientée quasi exclusivement vers les actionnaires. Pour Porter et Kramer, la recherche de création de valeur partagée doit participer des choix managériaux et stratégiques. Selon eux, trois principaux leviers participent à la création de valeur partagée :

- concevoir autrement ses produits et marchés ;
- repenser sa chaîne de valeur ;
- mieux s'intégrer aux territoires locaux où est présente l'entreprise (*clusters*).

En appréhendant de manière différente ses produits et marchés, en redéfinissant ses chaînes de valeur, c'est-à-dire en procédant à une meilleure allocation des ressources, en s'intégrant de meilleure façon sur le plan local, *via* une meilleure synergie interentreprises et avec les acteurs publics, privés, les universités et centres de recherche, les populations locales concernées, l'entreprise accroît ses performances tout en regagnant en légitimité. Chacun des leviers se renforce mutuellement, la création de valeur qui en découle ne se limitant pas aux résultats financiers de l'entreprise. Tout en s'appuyant sur la réflexion des dirigeants sur la responsabilité de l'entreprise, la mise en œuvre et le perfectionnement des démarches RSE, la création de valeur partagée va bien au-delà en améliorant la performance et la compétitivité mêmes de l'entreprise.

Dans ce contexte, reprise et formulée par chaque entreprise concernée en fonction de sa personnalité, sa branche d'activité, l'implication de ses dirigeants et de son personnel, la notion de performance globale tend à se développer activement. Une entreprise responsable réalise une performance globale quand elle atteint les objectifs qu'elle s'est fixés, en concertation avec ses parties

prenantes, sur les quatre grandes dimensions de la RSE : économique, sociale, sociétale et environnementale. C'est le cas dans des entreprises aussi différentes que GSE, L'Oréal, Schneider Electric, Total, Vinci et plusieurs autres en France (voir annexes).

Il s'agit d'une mise en œuvre individuelle, progressive et délibérée, comme l'explique Jean-Paul Agon, le PDG de L'Oréal. Celui-ci n'hésite pas à dire que « les entrepreneurs doivent devenir des acteurs du bien commun » et à évoquer une « valeur globale, c'est-à-dire d'une valeur pour tous »¹¹², construite *via* le système de valeurs de L'Oréal et de programmes pour les employés comme « Share & Care », développé dans les soixante-sept pays où est présent le groupe. En soulignant qu'il est de « l'intérêt bien compris des actionnaires que performance économique et sociale progressent en osmose » :

« Chez L'Oréal, la performance économique et la performance sociale vont de pair et se stimulent réciproquement. En 2017, L'Oréal a été élu par différents organismes de référence, tous secteurs confondus, numéro un mondial dans la protection de l'environnement (eau, carbone, déforestation), l'éthique, l'égalité hommes-femmes. [...] L'entreprise ne doit pas seulement servir ses actionnaires, mais aussi l'ensemble de la société. L'Oréal a démontré en 2017 que les deux allaient de pair et pouvaient même se renforcer mutuellement. [...]

Cet engagement sociétal génère aussi des résultats économiques. Ce n'est pas contradictoire. Chez L'Oréal, les efforts fournis ont permis plus de créativité dans les formulations, réalisées à partir de matières premières naturelles. C'est donc bon

112. Entretien de Félix Torres et Paul Allibert avec Jean-Paul Agon le 18 avril 2018 comme la citation suivante.

pour l'innovation. Le développement durable n'est pas un argument de vente pour demander aux consommateurs de payer plus cher nos produits ni un outil de « greenwashing ». C'est un devoir. Cette priorité a changé nos processus de travail à tous les niveaux, R&D et production. Cet engagement est aussi une source de motivation pour tous nos collaborateurs¹¹³. »

113. *Le Journal du dimanche*, 10 février 2018 ainsi que *Les Échos*, 9-10 février 2018.

Le programme *Share & Care*, « accélérateur de progrès social » interne chez L'Oréal

Lancé en 2013, le programme *Share & Care* a été mis en place avec l'objectif ambitieux d'installer un socle commun de protection sociale dans tous les pays où le groupe a des filiales et de placer L'Oréal parmi les entreprises les plus performantes de chaque marché local dans les quatre piliers du programme :

- *Care* : la santé, avec une couverture santé et l'accès à des soins de qualité pour le collaborateur et sa famille;
- *Protect* : la prévoyance, pour les soutenir financièrement en cas d'accident de la vie;
- *Balance* : la parentalité, pour vivre pleinement la maternité et la paternité tout en poursuivant sa carrière;
- *Enjoy* : la qualité de vie au travail.

Fin 2016, les éléments essentiels du programme *Share & Care* ont été déployés dans tous les pays où le groupe a des filiales. En 2017, le programme est entré dans une seconde phase avec de nouveaux objectifs mondiaux à horizon 2020.

Laboratoire d'innovation sociale

Par ailleurs, le programme *Share & Care* vise aussi à faire de tous les pays des laboratoires d'innovations sociales, en les encourageant à développer des initiatives correspondant aux attentes de leurs collaborateurs.

Ce programme a retenu l'attention de l'OIT (Organisation internationale du travail), qui a lancé en octobre 2015 le *Global Business Network for Social Protection Floors*, dont l'objectif est de créer et d'étendre un socle de protection sociale mondial.

Pour une « nouvelle alliance » de l'entreprise : associer capital financier, capital humain, performance globale et raison d'être collective

La performance globale d'une entreprise n'est donc pas incompatible avec la performance économique des sociétés et la rétribution des actionnaires. Tout au contraire. Un premier pas a eu lieu en la matière avec le développement des entreprises à mission (*Benefit corporations*) apparues aux États-Unis à la fin des années 1990¹¹⁴ et, depuis 2007 de *l'impact investing*. Ce dernier se veut une finance créative (*innovative finance*) et « faisant le bien » (*doing good*), mettant son talent vers les besoins de tous plutôt qu'une finance seulement innovante, tournée vers la seule mise au point de produits et outils toujours plus sophistiqués¹¹⁵. Si ces initiatives doivent être encouragées avec la création en France des premières entreprises à mission (telles que la Camif), voire par la création d'un statut spécifique pour les entreprises désireuses d'élargir explicitement leur objet social, faut-il opposer la rentabilité financière pour le plus grand nombre des sociétés et *l'impact investing* intégrant des objectifs humains, sociaux et environnementaux pour certaines d'entre elles¹¹⁶ ?

Cela ne semble plus être le cas. Dans le sillage de l'ISR (Investissement Socialement Responsable), élargi désormais

114. Cf. Prophit, *Les entreprises à mission. Panorama international des statuts hybrides au service du bien commun*, 2015 et entretien de Félix Torres avec Geneviève Ferone-Creuzet, février 2018.

115. Georgia Levenson Keohane, *Capital and the Common Good*, New York, Columbia University Press, 2018.

116. Cf. l'enquête d'Anaïs Moutot, « Rôle social de l'entreprise : les limites du modèle social américain », *Les Échos*, 5 février 2018.

aux critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) promus notamment par les Objectifs de développement durable (ODD) adoptés par les Nations Unies en septembre 2015, une notion plus élaborée du rôle et de la rétribution des actionnaires est en train d'apparaître. Ces derniers, parce qu'ils sont de plus en plus des investisseurs institutionnels travaillant sur des indices globaux, peuvent élargir leurs demandes de critères de performance en devenant des acteurs du bien commun (Jean-Paul Agon), des « *stewards of the commons* », selon la formule suggestive de George Serafeim, une façon de maximiser l'intérêt élargi de l'actionnaire (le « *shareholder welfare* » de Hart et Zingales) plutôt que la seule quête de valorisation boursière à court terme.

Bâtir une finance responsable

Les prémices de celle-ci sont nées en France dans les années 1980, notamment au sein du groupe de gestion financière Meeschaert, alors la première charge d'agent de change de la Bourse de Paris. Une rencontre entre Luc Meeschaert qui la dirige et la religieuse Sœur Nicole Reille (1930-2012) débouche en 1983 sur la création de Stratégie 50, le premier fonds éthique dédié. À la question de la seconde « Pouvez-vous nous aider à gérer les réserves de nos congrégations d'une manière qui soit utile aux Hommes ? », le premier répond « La finance est mon métier, la morale est le vôtre ! Notre devoir est d'assurer une bonne gestion, le vôtre d'établir la liste de critères d'un bon placement éthique. »

Créée à cet effet, l'association Éthique et Investissement définit une charte d'une quinzaine de critères, toujours actuels : politique d'innovation et de développement, créatrice d'emplois ; participation des salariés à la valeur ajoutée de l'entreprise ; importance donnée à la formation des salariés ; responsabilité des salariés dans l'organisation du travail ; possibilités d'expression au sein de l'entreprise ; emploi de jeunes ou de personnes peu qualifiées avec contrat d'apprentissage ou stages de qualification ; accompagnement de personnes licenciées avec aide au reclassement, conditions de travail et de sécurité, etc.

Désormais trentenaire, le fonds Nouvelle Stratégie 50 reçoit en 2012 le Lipper Funds Award¹¹⁷. Interrogée par la suite sur le bilan de son initiative, Sœur Nicole Reille répondait : « Qui étions-nous alors pour aller juger des équipes dirigeantes d'entreprises ? Ce qui est très réconfortant, c'est de constater, quand nous les revoyons quelques années plus tard, combien les

117. Meilleur OPCVM diversifié et agressif.

préoccupations éthiques que nous avons semées chez elles avaient germé. »

Dans le sillage de Stratégie 50, Meeschaert développe divers fonds de partage socialement responsables comme Proclero, avec l'abbé Pascal-André Dumont de la communauté Saint-Martin. Comme le souligne Cédric Meeschaert, aujourd'hui à la tête de la maison Meeschaert: « L'investissement responsable est par nature performant à moyen terme. La performance rend le partage possible. C'est dans le partage que les performances trouvent leur sens. »

Évoquant la notion de « capital responsable », Patrick Odier, président du conseil d'administration et associé-gérant senior du groupe de gestion d'actifs suisse Lombard Odier souligne :

« Nos sociétés deviennent de plus en plus sensibles aux grands enjeux [qui les entourent]. Le capital doit prendre en compte ce qui préoccupe la société. Il est donc normal qu'un allocateur de capital intègre cette dimension. Ce n'est plus de l'idéalisme, mais du professionnalisme. [...] Notre but est de comprendre comment ces nouvelles priorités affectent le rendement à long terme des portefeuilles. Il n'y a plus de compromis à chercher entre faire du bien et faire bien sur le plan financier. L'objectif est désormais d'obtenir, quelle que soit la classe d'actifs concernés, au minimum le même rendement que celui obtenu sans prendre en considération des standards sociaux et environnementaux »¹¹⁸.

La montée en puissance des investissements ISR/ESG est manifeste en France. Ils recouvrent en 2015 sept cent cinquante milliards d'euros d'encours, soit près de 25% des actifs de la gestion française, le seul marché de l'ISR représentant en 2017 cent trente cinq milliards d'euros répartis sur quatre cent quatre fonds¹¹⁹.

Les grandes entreprises modernes, mais aussi les ETI, pourraient ainsi s'engager, à la fois en assurant la nécessaire création de valeur et en partageant celle-ci en fonction des critères partenariaux, sociaux et environnementaux qu'elles se seront données.

118. Patrick Odier, « Le capital doit prendre en compte les sujets de préoccupation de la société », *l'Opinion*, 15 mai 2008. Fondée en 1796 à Genève, le groupe de gestion d'actifs et de fortune Lombard Odier gère et administre 274 milliards de francs suisses pour des clients privés, institutionnels et financiers, avec 27 bureaux employant 2 400 personnes dans le monde.

119. Source : Centre de recherche spécialisé Novethic et Forum pour l'investissement responsable (FIR).

Dans tous les cas, deux conditions apparaissent indispensables :

- c'est et ce sera aux entreprises elles-mêmes, dans un cadre décentralisé de rivalité concurrentielle, de mettre en œuvre la performance globale la plus adaptée à leur personnalité pour en faire un avantage différenciant ;
- dans le double cadre d'une création de valeur pour les actionnaires de la société dans leur diversité et pour l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise, un partage à la fois source de performance, d'intégration sociétale globale et de sens collectif.

La raison d'être, un récit intangible et collectif

Ici intervient sans doute la notion de « *raison d'être non réductible au profit* » qui constitue la proposition marquante du rapport Notat-Senard, dépassant à sa manière l'impasse du paradigme friedmannien et rejoignant le *Company-Centered Model* évoqué plus haut. Inspirée du *Corporate Purpose* anglo-saxon, la notion de raison d'être a plusieurs mérites :

- elle invite les entreprises à se pencher sur la singularité qui fait la différence et la force de chacune d'entre elles ;
- elle installe « un but ou un objectif concret à l'entreprise au-delà de la maximisation du profit »¹²⁰, un horizon qui n'a pas besoin d'être explicitement prosocial ;

120. Rebecca Henderson et Eric Van den Steen, "Why Do Firms Have "Purpose"? The Firm's Role as a Carrier of Identity and Reputation", *The American Economic Review*, 105, n° 5, 2015.

- elle propose un récit collectif susceptible d'entraîner l'adhésion de tous, répondant à la question essentielle du « pourquoi » l'entreprise fait ce qu'elle fait¹²¹ et dans quelle manière chacun de ses membres y participe ;
- elle inscrit l'entreprise dans la durée comme un actif intangible dépassant les aléas du temps présent et des activités en cours, de nature analogue à celui qui soude les entreprises familiales dans le temps¹²².

Bien sûr, il ne faudrait pas que la raison d'être devienne un alibi conduisant à négliger les performances de l'entreprise et la juste rémunération de ses actionnaires. Un peu à l'image des projets d'entreprise il y a une trentaine d'années, vite épuisés ou redondants malgré d'excellentes intentions initiales¹²³. Voire que « l'argument du "temps long" se transforme en pont-levis des forteresses de managers assiégées par la volonté de leurs actionnaires » comme on a pu le relever avec pertinence et humour¹²⁴.

La raison d'être (notion qui comporte cependant une nuance statique que n'a pas l'expression *corporate purpose*, qui pourrait se traduire, *stricto sensu*, par la finalité de l'entreprise) doit être au contraire une incitation à des performances financières issues de performances collectives partagées et engageant l'ensemble du corps social de l'entreprise. Claudine Gartenberg, Andrea Prat et

121. Pierre Giacommetti et Alain Péron, « La "raison d'être", une chance pour l'entreprise », *Les Échos*, 19 mars 2018.

122. Une piste suggérée par Geoffroy Roux de Bézieux et Alain Bloch, « Objet social de l'entreprise: la pérennité d'abord », *Les Échos*, 2 mars 2018.

123. Comme nous l'écrivions dans « L'entreprise post-moderne », *Autrement* n° 100, septembre 1988 : « L'échec (sauf belles paroles) de la plupart de ces projets est patent, du fait de leur double impasse. Ils reconduisent du même là où il faudrait distinguer ; ils oublient de s'ancrer dans l'imaginaire réel de l'entreprise, cette conscience héritage qui, fardeau ou potentiel, constitue sa personnalité propre. »

124. « Critique de la raison pure », *Les Échos*, 12 mars 2018.

George Serafeim ont récemment mis en évidence le lien entre l'adhésion des employés à un *corporate purpose* et la performance financière¹²⁵.

Avec la révolution numérique en toile de fond, la question du travail est (re)devenue centrale aujourd'hui pour les entreprises. La question d'une meilleure rémunération de celui-ci est aussi posée, après des décennies de stagnation relative au regard des gains de productivité et de la création de valeur actionnariale réalisés parallèlement.

Selon la formule expressive du chef d'entreprise indien Vineet Nayar, père du management par la confiance, « les employés d'abord, les clients ensuite »¹²⁶, les salariés apparaissent de plus en plus comme les maillons essentiels de la performance de l'entreprise par leur implication quotidienne et leur rôle charnière face aux clients justement :

« Le destin d'une entreprise repose désormais sur l'enthousiasme créatif de ses collaborateurs. En donnant aux employés de la reconnaissance pour des prises de décisions déterminantes, en les encourageant à se faire les gardiens de la satisfaction des clients, et en les laissant prendre des responsabilités qui impactent la ligne de résultat, il est possible de créer une culture qui justifie et requiert des salaires plus élevés.¹²⁷»

Michael Bush, le PDG du cabinet de ressources humaines Great Place to Work qui a réalisé des études très larges sur

125. Gartenberg, Prat et Serafeim, 2015. Les chercheurs ont analysé quatre cent cinquante mille réponses recueillies par l'Institut Great Place to Work auprès des collaborateurs de quatre cent vingt-neuf sociétés américaines, concluant notamment qu'il est important que « l'entreprise mobilise ses collaborateurs autour d'un objectif allant au-delà de la seule maximisation des profits » et que « les cadres intermédiaires efficaces qui adhèrent à la vision de l'entreprise prennent quotidiennement des décisions qui font avancer l'entreprise dans la bonne direction ».

126. Vineet Nayar, *Employees First, Customers Second: Turning Conventional Management Upside Down*, Boston, Harvard Business Press, 2010; édition française, *Les employés d'abord, les clients ensuite*, Éditions Diatino, 2011.

127. Peter Georgescu et David Dorsey, *Capitalists Arise!*, Oakland (Californie), Berrett-Koehler Publishers, 2017.

le sujet ne dit pas autre chose. Une meilleure motivation et rémunération des employés génère tout simplement « Plus de chiffre d'affaires, plus de profit » (*More revenue, more profit*) :

« Se soucier des employés, leur faire sentir qu'ils sont respectés et estimés, les traiter avec équité, leur donner des occasions de grandir... [De précieuses études portant sur des millions d'employés] démontrent très clairement que, lorsque les collaborateurs se sentent fiers de leur travail, qu'ils ont confiance dans leurs leaders et que l'esprit d'équipe prévaut entre collègues, ils restituent à l'entreprise un engagement et une implication qui impactent de manière visible les résultats.¹²⁸,»

Est-ce absolument le cas en France ? Après d'autres depuis une dizaine d'années¹²⁹, une enquête réalisée récemment par l'institut Gallup, seuls 17 % des employés français affirment se sentir inclus dans la stratégie de leur entreprise et comprendre en quoi leurs tâches quotidiennes contribuent à ses objectifs. Sur la question de la motivation, 24 % d'entre eux seulement affirment qu'ils sont encadrés d'une manière encourageante et motivante. En cause : des managers focalisés sur l'amélioration de leurs défauts plutôt que sur le développement de leurs qualités, pour 66 % des sondés¹³⁰.

En France, pays où la méfiance envers l'entreprise reste, on l'a vu, vivace, l'adhésion à une raison d'être dynamique

128. Michael C. Bush et Great Place to Work Research Team, *A Great Place to Work For All*, Oakland, Berrett-Koehler Publishers, 2018.

129. Gallup « State of the Global Workplace » 2013 relatif à l'engagement des salariés dans leur entreprise et réalisé dans 140 pays relevant que seulement 11 % des salariés français étaient engagés dans leur entreprise. Parmi les 89 % restants, 61 % ne sentaient pas engagés, 28 % étaient activement désengagés, plaçant la France en queue de peloton des pays d'Europe Occidentale, loin également derrière les Etats-Unis, le Canada ou encore l'Australie et la Nouvelle-Zélande.

130. « Le management, maillon faible de la transformation », *les Échos*, 18 juin 2016.

suppose aussi la levée par les entreprises avisées de deux ou trois hypothèques tenaces :

- des conditions de travail jugées trop souvent comme insuffisantes ou négatives par les intéressés ;
- l'écart entre « le travail tel qu'il se fait » et les objectifs quotidiens de performance demandée¹³¹ ;
- le regain des contraintes issues de la subordination hiérarchique. Elles suscitent depuis quelques années, avec d'autres facteurs, un inquiétant phénomène de désengagement à l'égard de l'entreprise¹³².

Thème récurrent de la « démocratie en entreprise », cette dernière procède notamment de la difficulté de la citoyenneté née en 1789 à entrer dans la dépendance que requiert toute organisation entrepreneuriale. Paradoxe constitutif de l'ère libérale – des sujets libres qui le sont moins sur leur lieu de travail –, celle-ci est vécue comme une « *nouvelle aristocratie* » (Jean Peyrelevade) voire un « *Léviathan moderne* » (Pierre-Yves Gomez et Harry Korine).

Comme le soulignent des chefs d'entreprise :

« La réconciliation des Français avec l'entreprise passe aussi par le fait que les collaborateurs se sentent bien dans celle-ci. Il faut être sincère. Le cynisme se perçoit, ne fait pas plaisir et ne marche pas. Même si la frontière est ténue, la sincérité se

131. Souligné par Pierre-Yves Gomez dans *Le Travail invisible. Enquête sur une disparition*, Paris, François Bourin Éditeur, 2014 et *Intelligence du travail*, Paris, Desclée de Brouwer, 2016, ainsi que dans l'article « L'entreprise a perdu la réalité du travail », *Le Monde*, 2 octobre 2014.

132. Étude de Malakoff-Médéric sur la qualité de vie au travail publiée le 4 octobre 2017 selon laquelle l'engagement des salariés diminuerait : 42% des personnes interrogées se disaient très engagées dans leur travail en 2009, 36% en 2012 et 28% en 2017 ; entretien de Pierre-Yves Gomez avec Félix Torres le 11 avril 2018. .

ressent et on ne peut pas reprocher des choses sincères. Avoir des salariés contents et qui restent est dans mon intérêt, cela fait gagner du temps et de l'argent à ma société. »

« Quand les gens sont bien et à fond dans leur boîte, ils rapportent beaucoup plus ! La reconnaissance des gens passe à la fois par la bienveillance et l'argent, le partage équitable des résultats : salaires, bonus, participation et intéressement. Le tout dans la transparence. Chez nous, 13 % de l'Ebitda est partagé en intéressement ; 12 % de la masse salariale en bonus ; 3 % va au Comité d'entreprise »¹³³.

Comment sortir de cette contradiction en apparence insoluble, faute de l'existence d'un compromis social national autour de l'entreprise conçue comme un lieu de rassemblement autour d'un même projet de création de valeur ? Comme en Allemagne, aux Pays-Bas et dans le nord de l'Europe ? Peut-être est-il possible d'envisager une « *nouvelle alliance* », un « *nouveau contrat entre capital financier et capital humain* »¹³⁴, un contrat d'entreprise équilibré autour de la valeur cardinale de notre temps, l'autonomie ?

Dans un monde à la fois individualiste et interdépendant *via* les réseaux sociaux, le développement d'une culture de l'autonomie dans l'entreprise peut permettre en effet à chacun de s'investir dans un projet plus collectif en trouvant un terrain d'expression personnelle. Organisation responsabilisante, « *empowerment* », délégation, autonomie, etc. quel que soit le terme, la notion vise toujours un même

133. Roland Paul, PDG de la PME avignonnaise GSE, entretien avec Félix Torres rapporté dans « L'entreprise pour qui ? pour quoi », *op. cit.*

134. Notion proposée par Bernard Attali, François Faure et Pierre Ferracci dans « Pour une nouvelle alliance entre capital financier et humain », *Les Échos*, 3 mars 2018.

objectif : donner aux salariés cette capacité autonome d'agir qui leur fait souvent tant défaut¹³⁵, avec la rétribution et la valorisation correspondantes.

La nouvelle alliance de l'entreprise post-RSE est aussi celle de ses parties prenantes

Le chef d'entreprise, garant de la sincérité de l'alignement des parties prenantes

Dans le nouveau paysage qui se dessine, le chef d'entreprise joue plus que jamais un rôle irremplaçable et central comme concepteur (ou visionnaire), chef d'orchestre, arbitre des intérêts des diverses parties prenantes, garant de la construction de la nouvelle entreprise dans sa société. C'est à lui, appuyé par un conseil d'administration toujours plus professionnel et délibératif, d'opérer la délicate articulation entre investissements de court terme et décisions stratégiques, voire les prises de risque à moyen et long-terme, en prenant en compte l'éventail d'un actionnariat dont l'action ne doit pas se réduire à une pression court-termiste, mais viser à la pérennité d'une entreprise « long-termiste »¹³⁶.

« Discuter de manière ouverte avec chaque partie prenante, cela ne signifie pas mettre tout le monde d'accord sur la base du point de consensus le plus bas. Le chef d'entreprise doit faire valoir sa vision face aux autres parties prenantes. »

135. Christophe Collin et Eric Villemin, « L'autonomie, nouveau contrat social de l'entreprise », *Les Échos*, 12 mars 2018.

136. Voir par exemple l'analyse de Pascal Louvet, « Finance de long terme versus finance de court terme et tensions pour les dirigeants », in Bernard Prat (coord.), *Management : enjeux de demain*, FNEGE/Vuibert, 2009, pp. 143-152.

Le chef d'entreprise apparaît comme le garant de la sincérité de l'entreprise dans son « parler-vrai » interne et externe, dans la cohérence établie entre objectifs économiques vers les actionnaires et la communauté financière, sociaux auprès des collaborateurs, sociétaux à l'égard de la société tout entière. La sincérité dans l'action devient porteuse de sens et de performance partagée.

Vers des conseils d'administration plus proches des parties prenantes

Conçu au départ pour organiser le contrôle de l'action du directeur par les possesseurs de la société de capitaux, le conseil d'administration évolue peu à peu vers une ouverture plus grande aux autres parties prenantes de l'entreprise. Le conseil d'administration occupe auprès du chef d'entreprise une place de plus en plus importante dans le système de gouvernance des entreprises. Son rôle principal est de veiller aux intérêts de l'entreprise et de ses actionnaires tout en se souciant des impacts de leurs décisions sur les parties prenantes. En ce sens, la mission première des administrateurs consistant à s'assurer de la pérennité de l'entreprise avec comme objectif de créer de la valeur pour l'actionnaire s'élargit avec le passage de l'entreprise actionnariale à la nouvelle entreprise post-RSE, plus partenariale.

Auparavant simple instance de contrôle représentant les actionnaires (*shareholders*), le conseil d'administration tend à devenir un lieu de médiation auprès des diverses parties prenantes (*stakeholders*) composant l'entreprise et son environnement. En équipe avec le chef d'entreprise, il joue un rôle de conseil, de formulation stratégique. Le conseil d'administration est aujourd'hui en pleine évolution comme en témoigne l'étude *RSE & durabilité du projet d'entreprise, mission stratégique* du Conseil réalisée par l'Institut Français des Administrateurs :

« Les Conseils peuvent faire de la RSE un moyen de maximisation de la valeur globale s'ils recherchent un avantage compétitif reconnaissable sur les marchés. On doit aller vers une intégration stratégique et financière des questions RSE, de moins en moins dissociables de la qualité intrinsèque de la mission de l'entreprise.¹³⁷ »

Dans ce nouveau paysage, l'actionnaire (notion trop générale, on l'a vu) n'a pas toujours raison comme il y a quelques années; il ne saurait plus avoir systématiquement le dernier mot. Lui aussi a « une responsabilité », celle de ne plus être seulement « cigale », mais aussi « fourmi »¹³⁸. Au chef d'entreprise et à son conseil d'administration de lui faire en quelque sorte entendre raison, de « dépasser la dictature des chiffres trimestriels en proposant un récit porteur d'une vision et d'un autre horizon de durée¹³⁹ ». En racontant, comme le souligne par exemple dans le contexte sans concession du capitalisme américain David Pyott, PDG d'Allergan, une « histoire claire, très claire et crédible, du style : "Dans les trois prochaines années, nous n'allons pas délivrer 10 % de croissance de l'EPS [*Earnings per share*, bénéfice net par action]. Parce que nous investissons dans le futur, ce taux ne sera que de 5 %. La rentabilité attendue n'aura lieu que dans trois ans." Voilà pourquoi il faudra être tous être patients, le conseil, les investisseurs, les hommes de la recherche, les vendeurs¹⁴⁰, etc. »

137. « RSE & durabilité du projet d'entreprise », mission stratégique du Conseil, IFA-Institut Français des Administrateurs, janvier 2017.

138. Pierre-Yves Gomez, « Quand "Cigale" et "Fourmi" vont à l'assemblée générale », *le Monde Entreprise*, 8 mars 2018.

139. Jean Beunardeau, directeur général d'HSBC France, entretien avec Félix Torres, 9 mars 2018.

140. "The CEO View: Defending a Good Company from Bad Investors", entretien de David Pyott, CEO d'Allergan avec Sarah Cliffe, *Harvard Business Review*, 2017. Sur la nécessaire "patience" du capital, voir Colin Mayer, *Firm Commitment. Why the Corporation Is Failing Us and How to Restore Trust in It*, Oxford, Oxford University Press, 2013.

Se pose dès lors la question de la capacité des dirigeants de l'entreprise à challenger les actionnaires. D'où l'intérêt de faire reposer la stratégie de l'entreprise post-RSE sur l'intégration native d'une meilleure prise en compte des intérêts de toutes les parties prenantes. « *Ceux qui sont piégés par les actionnaires court-termistes sont ceux qui n'ont pas un projet suffisamment solide* »¹⁴¹.

Ce basculement signifie aussi poser la question des bons outils pour mesurer la performance globale de l'entreprise et y lier les rémunérations d'une manière adéquate :

« La réussite d'une entreprise est à la fois technico-économique et plus large : satisfaction des actionnaires, clients contents, fournisseurs contents, salariés heureux d'y travailler. Satisfaire l'actionnaire, c'est facile à mesurer. Pour toutes les autres parties prenantes, nous mettons progressivement en place des outils de mesure adéquats.¹⁴² »

141. Xavier Huillard, PDG de Vinci et ancien Président de l'Institut de l'Entreprise de 2011 à 2016, interview du 17 juillet 2018 avec Félix Torres et Paul Allibert

142. Entretien de Félix Torres et Paul Allibert avec Henri Lachmann, 23 février 2018.

Vers des conseils d'administration plus proches des parties prenantes

Innovation, création de valeur, satisfaction des objectifs... actionnaires, dirigeants, conseils d'administration ont pris conscience des enjeux que cela représente pour les membres de leur entreprise, en termes de responsabilisation, de droit à l'erreur, de prise de risque, de remontée *bottom-up* du terrain, notamment pour le management intermédiaire.

« C'est l'une des conséquences de la révolution numérique: les salariés sont infiniment plus perméables aux grands sujets du monde, aux préoccupations sociétales qui tous entrent dans l'entreprise, qu'elle le veuille ou non. Au fond, les gens sont les mêmes dans et hors de l'entreprise. La perméabilité entre le monde économique de l'entreprise et la société civile va croissant. Les choses sont plus intenses, il y a plus de sens qui circule. À l'entreprise et au chef d'entreprise d'organiser au mieux ce va-et-vient avec tous les challenges sociétaux, environnementaux et éthiques qu'il suppose. »

127

Les organisations ont trop tendance à fonctionner aujourd'hui comme des « trous noirs », la dimension humaine cédant le pas sur l'ampleur des tâches à accomplir et sur la tentation de se limiter aux indicateurs correspondants. Pris entre des injonctions contradictoires (augmenter les performances économiques et techniques en réduisant les moyens alloués), le management opérationnel se cherche un nouveau positionnement :

« Les managers sont en pleine transition. Les dirigeants voudraient des militants, mais on en a fait des militaires à force de les installer dans un fonctionnement de mise en œuvre d'impulsions

venant du haut, et de leur demander de répéter des succès. Aujourd'hui qu'il faut innover, la question est « comment faire pour que les managers se saisissent de leurs objectifs en un sens plus large que l'exécution.¹⁴³»

Conséquence de ces différentes prises de conscience, les entreprises multiplient aujourd'hui les actions pour renforcer la prise en compte des salariés et des managers, ce qui signifie aussi mieux connaître les anciennes et nouvelles cultures de travail, les valeurs et les savoir-faire qui leur sont associés, au-delà des critères classiques de ressources humaines¹⁴⁴.

« Le rôle du chef d'entreprise, c'est impulser le changement dans son entreprise. Chez nous, quand nous avons voulu faire évoluer un *business model* stable dans la durée parce qu'il fallait anticiper le bouleversement du marché, la réaction du personnel a eu lieu en trois temps : "Pourquoi bouger ?"; "Pourquoi bouger maintenant ?", "Comment le faire ?". Cette dernière réaction montrait que nous avons gagné (avec beaucoup d'explications) et que notre personnel était désormais prêt à réussir le changement. En bref, la vision doit être *top-down* et le plan d'action *bottom-up*. »

« Comment exercer un pouvoir de type « vertical » dans un environnement qui s'"horizontalise" ? Ce changement est lié aux nouvelles générations, à ces *millennials* qui arrivent. Leur rapport au pouvoir change. L'institution en tant que telle n'est pas respectée pour ce qu'elle est, mais pour ce qu'elle

143. Entretien de Félix Torres et Paul Allibert avec Nicolas Sekkaki, PDG d'IBM France, 5 septembre 2018

144. Un souci exprimé notamment par Thomas Hinterseer et Muriel Lavanon, directeur et professeur au CEDEP, lors de l'entretien du 21 février 2018 avec Félix Torres à Fontainebleau.

apporte. La verticalité ne va plus de soi. À travers la question de la loyauté, de l'engagement vis-à-vis de l'entreprise et des grandes institutions, je pense qu'au fond, il s'agit plutôt de refonder un lien qui soit à la fois durable et différent. »

Donner un accès direct aux réflexions des parties prenantes : une suite nécessaire pour cette étude.

Comme le faisait remarquer un président interrogé lors de cette enquête, « l'enjeu actuel est moins de rajouter des nouvelles parties prenantes que de ré-hiérarchiser celles qui ont un rôle évident au sein de l'entreprise. (...) Tout comme les clients ont pris le pouvoir sur les marques, les citoyens sur les politiques, les salariés et leurs managers intermédiaires ont tendance à se réaffirmer par rapport aux syndicats et aux directions ». Impossible de ne pas songer à l'épisode survenu chez Air France KLM en mai 2018, où un sondage effectué auprès des salariés a abouti à la démission du PDG du groupe Jean-Marc Janaillac, sans cependant clarifier pour autant si les positions des syndicats faisaient consensus auprès des collaborateurs de l'entreprise. Une déconvenue qui poussera Jean-Marc Janaillac à s'interroger par la suite sur « le rôle que les décisions d'entreprises ont pu jouer dans la montée des populismes en Occident ».¹⁴⁵

S'il est clair pour la plupart des dirigeants d'entreprise que « le digital achève d'affaiblir les corps intermédiaires » (op. cit.), il devient crucial de pouvoir établir de manière claire et non biaisée quelles sont les convictions majoritaires des salariés. Le sondage Elabe publié par l'Institut de l'Entreprise en janvier 2018¹⁴⁶ révèle que l'impact des entreprises sur

145. Conférence donnée aux Journées économiques d'Aix-En-Provence, 7 juillet 2018.

146. « À quoi servent les entreprises ? », Enquête d'opinion Elabe/Institut de l'Entreprise, janvier 2018. *Op. cit.*

leurs parties prenantes est perçu comme fort, et la plupart du temps positif :

« Une très large majorité de Français estime que les entreprises ont un fort impact sur les investisseurs (83 %), les fournisseurs (81 %), les consommateurs (79 %), les salariés (78 %), les quartiers, villes et régions (73 %) et même sur les citoyens dans leur ensemble (62 %). Cet impact est jugé majoritairement positif pour l'ensemble de ces parties prenantes, d'abord pour les investisseurs/actionnaires (79 %) ensuite pour les consommateurs/clients (75 %), pour les territoires où elles sont implantées (74 %), pour les fournisseurs (72 %) et les salariés (66 %). Et ce sont les salariés (à 41 %) et les consommateurs (à 26 %) que, selon les Français, les entreprises devraient le plus prendre en compte pour orienter leurs choix et leurs actions. »

Mais les positions exprimées dans ces statistiques nécessitent toutefois de plus amples investigations. D'autant que les salariés ne sont pas les seules parties prenantes en dehors des actionnaires. Il faut encore compter *a minima*, les clients, les créanciers et fournisseurs, et les collectivités nationales et locales pour compléter le tableau. Or le discours de ces acteurs-là est à ce stade soit porté par des corps intermédiaires (syndicats, fédérations, etc.) soit simplement représenté par des statistiques.

Aussi précises et rigoureuses que puissent être les statistiques, aussi sincères et clairvoyantes que puissent se révéler les analyses des économistes, sociologues, actionnaires, investisseurs et dirigeants d'entreprises consultés dans le cadre de la présente étude, elles ne remplacent pas les apports d'une enquête orale et d'un dialogue avec les personnes porteuses d'une vision.

Si l'entreprise post-RSE décrite par les témoins rencontrés doit véritablement prendre son essor grâce à une meilleure prise en compte des parties prenantes, alors il est nécessaire d'en compléter la compréhension par un accès plus direct à l'avis de ces dernières. Se pose en outre la question de la mise en œuvre de ce modèle d'entreprise potentiellement appelé à devenir le nouveau type dominant d'une nouvelle phase du capitalisme libéral. C'est à l'approfondissement de ces différents aspects que s'emploiera une prochaine étude de l'Institut de l'Entreprise.

Postface



Par Paul Allibert, Directeur général de l'Institut de l'Entreprise

Le projet de *L'Entreprise post-RSE - À la recherche de nouveaux équilibres*, consistait à rendre compte des inflexions observables dans la conception et la gouvernance des entreprises, tout en mettant à jour le socle de convictions partagées à ce sujet au sein de l'Institut de l'Entreprise. L'étude a rempli sa mission, en identifiant un certain nombre d'enjeux et de débats au cœur des défis du capitalisme et des entreprises aujourd'hui.

Réparer la confiance dans l'entreprise est un enjeu stratégique collectif

Il apparaît clair pour beaucoup des dirigeants et experts rencontrés que les fractures sociales et idéologiques visibles lors des dernières élections présidentielles représentent une bombe à retardement pouvant conduire à une disqualification spectaculaire de toutes les institutions constitutives du « système », y compris les entreprises. Comme le résume l'un des interviewés : « le "dégagisme" qui a frappé le monde politique en France et ailleurs peut aussi atteindre l'entreprise. (...) Le vrai enjeu est de savoir comment on va rétablir la confiance aujourd'hui. »

De l'avis général, les entreprises tiennent un rôle central dans la restauration de cette confiance. Le premier chantier passe par la mise en place d'un « nouveau pacte social interne », permettant de mieux concilier l'exigence d'efficacité et de création de richesse avec le besoin grandissant d'initiative personnelle, d'employabilité et de solidarité. Une démarche cruciale, accentuée par la révolution numérique en cours et la recomposition des emplois qu'elle va susciter, un chantier entamé dans bien des entreprises et qui ne fait que débuter. Le second enjeu est externe, il concerne les jeunes. En France, deux millions de jeunes de moins de trente ans n'ont actuellement aucun travail, aucun diplôme, aucune formation en cours. Il est urgent de s'appuyer plus efficacement sur

les entreprises, et en particulier les plus grandes, pour les intégrer au marché du travail et les aider à avancer dans la vie. Le travail est un facteur clé d'intégration dans la société, d'épanouissement et d'identité personnelle et collective.

Moins d'interrogations sur ce qu'il faut faire que sur comment le faire

S'il paraîtrait inexact de dire que le questionnement stratégique est moindre en 2018 qu'en 2008, au moment où éclate la crise des *subprimes*, force est de constater que sa focalisation s'est déplacée.

En 2008, les entreprises se posaient des questions stratégiques axées sur les nouvelles orientations à prendre, par exemple en matière de développement géographique, de modèle opérationnel, de digitalisation, de structure financière. Il s'agissait en fin de compte de questions relativement classiques.

Dix ans plus tard, rares sont ceux qui doutent encore du chemin à emprunter. Tous les dirigeants de grandes entreprises savent que leur entreprise doit se digitaliser à marche accélérée, transformer sa mentalité aussi bien que ses savoir-faire, baisser sa base de coûts, accélérer sur le développement international, entrer au capital des potentiels disrupteurs de leur métier, etc.

Leur questionnement de 2018 porte moins sur la fin que sur les moyens. « *La transformation des ressources internes de mon entreprise est le seul sujet qui m'empêche de dormir* », a même déclaré un chef d'entreprise. Comment relever tous ces défis en un temps record, qui se compte non plus en années mais souvent en mois ? Comment trouver et rassembler des équipes capables de mener cette transformation sans s'épuiser et sans braquer le corps social ? La question de l'exécution est devenue la principale préoccupation stratégique des entreprises, et sans doute également celle des États.

Le temps des millenials

Pour réussir leurs transformations et mener leur digitalisation, les entreprises doivent susciter l'adhésion des *millenials*, cette génération de 20 à 35 ans qui composera à la fois leurs nouveaux collaborateurs et leurs nouveaux clients. Or ce sont également les plus exigeants envers la cohérence des entreprises.

Née dans un contexte de chute, celle des Twin Towers tout d'abord, puis celle de Lehman Brothers, cette génération millénaire se montre d'autant plus sensible à ce qui relève le niveau de son environnement économique, social et naturel. En prise directe avec la nécessité d'attirer ces jeunes, qui illustrent par leurs nouvelles pratiques consuméristes et sociétales, une quête de sens, d'autonomie et de solidarité, les dirigeants les plus lucides réalisent qu'il leur est nécessaire de mieux intégrer leur politique de RSE à la stratégie profonde de leur entreprise. Pour reprendre l'expression d'un chef d'entreprise: « *Avant, les entreprises devaient refléter l'évolution de la société; maintenant on leur demande d'être un modèle pour la société.* »

Les différents enjeux signalés par les dirigeants rencontrés débouchent sur un défi considérable: améliorer la situation française et européenne, restaurer un climat de sérénité et de confiance dans l'entreprise, comprendre comment et avec qui transformer les entreprises, convaincre les jeunes, etc.

L'ampleur de ce défi, dont à ce stade aucune entreprise issue de l'économie traditionnelle ne détient la clé de manière évidente, justifie à elle seule d'organiser un partage des analyses et expériences entre acteurs et experts de l'entreprise. Voilà pourquoi les chefs d'entreprise ont été nombreux à participer et à s'exprimer dans cette « philosophie en action » comme l'avaient définie les fondateurs de l'Institut de l'Entreprise.

Quel nom donner à l'entreprise post-RSE ?

Au fil des entretiens avec les témoins et experts sollicités, les contours d'un nouvel âge de l'entreprise sont apparus, au-delà l'étape de transition qu'a représenté la Responsabilité sociale et environnementale (RSE). Les entreprises n'ont pas abandonné les grands principes de celle-ci, mais les ont au contraire de plus en plus intégrés à leur stratégie profonde, celle qui fait leur spécificité, la *raison d'être* de chacune.

Pour dépasser l'entreprise « actionnariale » qui domine depuis les années 1980, comment nommer le type d'entreprise qui sera sans doute le prochain modèle dominant d'un capitalisme ressourcé ? Après l'entreprise « patrimoniale » du XIX^e siècle, l'entreprise « industrielle managériale » de la majeure partie du XX^e siècle, l'entreprise intégratrice ? L'entreprise contributive ? L'entreprise de la performance globale ? Aucun des nombreux noms suggérés ne fait aujourd'hui consensus, tant ce modèle cherche à réconcilier en lui-même des qualités apparemment contradictoires. On pourrait presque l'appeler, pour faire écho à une expression devenue fameuse depuis la dernière élection présidentielle, l'entreprise du « en même temps »...

Restons-en pour le moment à l'idée « d'entreprise post-RSE ». Si ce modèle d'entreprise focalisé sur la performance globale et un meilleur équilibre entre les parties prenantes se développe, un nom plus précis apparaîtra. Mais ce n'est pas une nécessité. Car en fin de compte, qualifier l'entreprise, c'est la dénaturer, risquer de tomber dans l'utopie, alors que l'entreprise qui a dépassé le stade de la RSE, c'est l'entreprise tout court. Ce n'est pas en la baptisant que l'entreprise post-RSE se matérialisera, mais en la bâtissant.

L'Institut de l'Entreprise s'y emploiera à sa manière, en continuant de susciter des partages de convictions et d'expériences entre actionnaires, dirigeants d'entreprise, salariés, citoyens, universitaires, experts, et autres observateurs qualifiés d'enrichir le débat de leurs observations

et préconisations, en poursuivant son travail d'information, de connaissance et de valorisation du rôle clé des entreprises vers l'opinion publique et la communauté citoyenne.

Personnes rencontrées de l'été 2017 au printemps 2018 par Félix Torres, historien et anthropologue, et Paul Allibert, directeur général de l'Institut de l'Entreprise

Interviews menées de juin 2017 à septembre 2018 par Paul Allibert, directeur général de l'Institut de l'Entreprise et par Félix Torres, historien spécialiste des entreprises, auteur pour le compte de l'Institut de l'Entreprise de :

- *L'intelligence de l'entreprise. 40 ans de réflexion patronale en France*
- *L'Entreprise Post-RSE - À la recherche de nouveaux équilibres*

Banque, assurance, finance

Jean Beunardeau	Directeur général de HSBC France
Thierry Derez	Président directeur général de Covea
Denis Kessler	Président directeur général de SCOR
Robert Leblanc	Président directeur général d'Aon
Frédéric Lemoine	Alors Président du directoire de Wendel
Michel Paris	Président directeur général de PAI Partners
Michel Pébereau	Président d'honneur de BNP Paribas et ancien président de l'Institut de l'Entreprise
François Pérol	Alors Président du Directoire du groupe BPCE
André Renaudin	Directeur général de l'AG2R La Mondiale
Thomas Saunier	Directeur général de Malakoff Mederic
Rémy Weber	Président du Directoire de La Banque Postale

Distribution, luxe et cosmétiques

Jean-Paul Agon	Président directeur général de L'Oréal
Jérôme Bédier	Alors Secrétaire général de Carrefour
Marc-Antoine Jamet	Secrétaire général de LVMH
Philippe d'Ornano	Président directeur général de Sisley

Entreprise, services, transport

Serge Clément	Président directeur général d'Indigo Park
Xavier Huillard	Président directeur général de Vinci, ancien président de l'Institut de l'Entreprise
Hervé Montjotin	Président exécutif de Socotec
Roland Paul	Directeur général de GSE
Augustin de Romanet	Président directeur général du groupe Aéroports de Paris
Nicolas Sekkaki	Président directeur général d'IBM France
Bertrand Collomb	Président d'honneur de Lafarge

Industrie et énergie

Pierre-André de Chalendar	Président directeur général Saint-Gobain
Philippe Crouzet	Président directeur général Vallourec
Antoine Frérot	Président directeur général de Veolia et Président de l'Institut de l'Entreprise
Yvon Gattaz	Président d'honneur de Radiall, ancien président du CNPF
Christel Heydemann	Présidente exécutive de Schneider Electric

Henri Lachmann	Président du conseil de surveillance de Schneider Electric
Patrick Pouyanné	Président directeur général de Total
Denis Ranque	Président du conseil de surveillance d'Airbus

Consulting

Pierre Ferracci	Président directeur général du Groupe Alpha
Jean-Christophe Mieszala	Président de McKinsey France

Experts et acteurs divers

Olivier Basso, ParsTotalis
Jean-Marc Daniel, Sociétal, ESCP Europe
Géatan Cantale, Webster University
Catherine Cooremans, HEC Université de Genève
Yves Doz, Insead
Geneviève Ferone-Creuzet, Prophil
Pierre-Yves Gomez, EMLyon
Oliver Hart, Harvard University, Prix Nobel d'économie 2016
Thomas Hinterseer, Cedep
Dominique Jolly, Walker School of Business & Technology, Webster University
Muriel Larvaron, CEDEP
Laurence Méhaignerie, Citizen Capital
David Menascé, Azao Social Business
Lynn Paine, Harvard Business School
Hugues Schmitt, DGM Conseil
Jean-Charles Simon, Stacian
Erell Thévenon Poullennec, Institut pour l'innovation économique et sociale
François Vachey, C'Possible

**Nos plus vifs remerciements à tous ceux qui,
par leurs contributions, conseils ou relectures
ont permis la finalisation de cette enquête, en
particulier :**

Aude de Castet, Directrice de la communication et des relations institutionnelles, Directrice de Socétal de l'Institut de l'Entreprise

Hortense Chadapaux, Responsable des programmes de l'Institut de l'Entreprise

Antoine Frérot, Président de l'Institut de l'Entreprise

Rolando Furlong, Président d'OTIS France

Bernard Gannier, Président PwC France et Afrique francophone

Dominique Graber, directrice des Affaires publiques européennes de BNP Paribas

Alain Grangé-Cabane, Président d'honneur de la Fédération des entreprises de la beauté (FEBEA)

Xavier Huillard, Président directeur général de Vinci

Aurélie Lapidus, directrice de cabinet du Président de Veolia

Jean Lemierre, Président de BNP Paribas

Michel Pébereau, Président d'honneur de BNP Paribas

Jean-Luc Placet, Associé de PwC

Sébastien Ricard, Directeur du Développement durable et des Affaires publiques de Paprec

Jacques Richier, Président directeur général d'Allianz France

François de Saint Pierre, Associé gérant en charge de la Gestion privée chez Lazard Frères Gestion

Jean-Jacques Salaün, Directeur général d'Inditex France

Bernard Sananès, Président d'Elabe, ainsi que son équipe

David Simonnet, Président directeur général du Groupe Axyntis

Thierry Sueur, VP European and International Affairs d'Air Liquide

Muriel de Szilberek, Déléguée générale de l'ANSA

Les membres du Conseil d'Orientation de l'Institut de l'Entreprise

Annexes



Éthique et RSE dans l'entreprise d'ingénierie avignonnaise GSE

Le management de GSE a toujours mis les préoccupations sociales au cœur de sa stratégie de développement.

GSE est fondamentalement attaché à la bienveillance vis-à-vis de ses collaborateurs et parties prenantes, au respect de l'environnement et des personnes, ainsi qu'à l'éthique des affaires.

Dès 2003, l'entreprise a choisi de s'impliquer dans le programme « Global Compact » des Nations unies, et de participer à la création de sa structure française, dont GSE reste encore aujourd'hui l'un des membres fondateurs, et siège au Comité directeur.

Par son adhésion à ce programme, GSE intègre les dix principes du Pacte mondial dans les différents aspects de la vie de l'entreprise :

Droits de l'Homme

- Les entreprises sont invitées à promouvoir et à respecter la protection du droit international relatif aux droits de l'Homme ;
- à veiller à ne pas se rendre complices de violations des droits de l'Homme.

Normes internationales du travail

- Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et à reconnaître le droit de négociation collective;
- à contribuer à l'élimination de toutes les formes de travail forcé ou obligatoire;
- à contribuer à l'abolition effective du travail des enfants;
- à contribuer à l'élimination de toute discrimination en matière d'emploi et de profession.

Environnement

- Les entreprises sont invitées à appliquer l'approche de précaution face aux problèmes touchant à l'environnement ;
- à prendre des initiatives tendant à promouvoir une plus grande responsabilité en matière d'environnement ;
- à favoriser la mise au point et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

Lutte contre la corruption

- Les entreprises sont invitées à agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et les pots-de-vin.

Le baromètre Planète & Société de Schneider Electric

Un outil de mesure du développement durable...

Schneider Electric a lancé sa démarche de développement durable en 2002, en créant une direction pour le groupe, en signant les dix Principes du Pacte mondial et en publiant un premier rapport dédié à ces enjeux. Nous étions alors confrontés à une double interrogation :

- d'une part, comment mobiliser l'entreprise sur des objectifs de développement durable ?
- d'autre part, comment rendre compte de manière régulière et synthétique des actions engagées à nos parties prenantes ?

145

La création du baromètre Planète & Société en 2005 a été la réponse trouvée : un indicateur composite mis à jour tous les trimestres, restitué sous la forme d'une note sur dix et d'un tableau de performance.

Le baromètre Planète & Société est le tableau de bord du développement durable de Schneider Electric depuis 2005 : il présente les objectifs prioritaires du groupe à trois ans et les résultats trimestriels de ses indicateurs clés de performance en matière de développement durable.

Un outil d'intégration du développement durable... dans les fonctions stratégiques...

À chaque programme d'entreprise, Schneider Electric définit un nouveau baromètre Planète & Société. La note

du baromètre fait partie des indicateurs clés inscrits dans le tableau de bord de pilotage du programme d'entreprise.

Les résultats du baromètre sont les résultats extrafinanciers du groupe; ils sont présentés de manière intégrée, en même temps que les informations financières du groupe : par le PDG lors des résultats annuels et de mi-année, par le directeur financier lors des résultats des premier et troisième trimestres, auprès des investisseurs institutionnels et ISR. Cette communication intégrée marque notre engagement d'inscrire le développement durable dans la stratégie de long terme de l'entreprise.

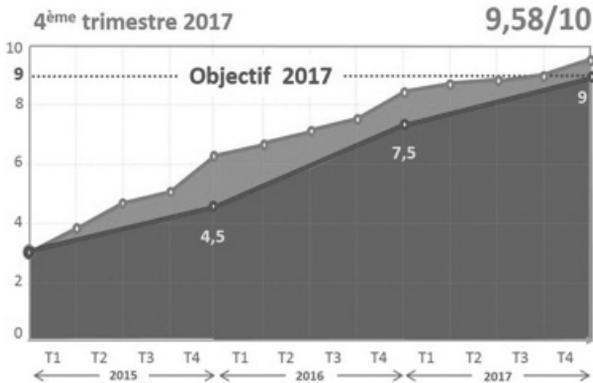
Les résultats du baromètre sont suivis en comité exécutif de développement durable qui décide des actions correctives éventuellement nécessaires pour atteindre les objectifs. Deux fois par an, ce comité réunit quatre membres du comité exécutif en charge de la stratégie, des opérations industrielles, des ressources humaines et du marketing.

... et les unités opérationnelles

La note du baromètre entre dans la rémunération variable des fonctions globales et de tous les leaders de l'entreprise, dans la prime d'intéressement des entités françaises Schneider Electric France et Schneider Electric Industries, et dans les plans d'intéressement long terme des trois mille salariés qui en bénéficient chaque année. Les indicateurs du baromètre peuvent également intégrer la rémunération variable des équipes qui en ont la charge, si cela est pertinent et s'il en est décidé ainsi.

Enfin, les indicateurs sont audités chaque année par une société externe et indépendante (assurance modérée et raisonnable).

Baromètre Planète & Société Résultats T4 2017



« Innover avec la société civile » : Total, un engagement social en mutation

[...] **L'époque appelle à un changement d'échelle.** Face aux crises que nous traversons en France comme dans de nombreux pays du monde, et alors que les pouvoirs publics ont moins les moyens d'agir que par le passé, **les attentes vis-à-vis de l'entreprise n'ont jamais été aussi fortes.** Réciproquement, celle-ci n'a jamais eu aussi clairement conscience du rôle qui était le sien, en tant qu'acteur de la cité, pour trouver des solutions efficaces et durables aux problèmes qui se posent à notre société.

Mais l'entreprise sait aussi qu'elle ne peut agir seule. Elle se rend bien compte, *a fortiori* dans un groupe comme Total où l'innovation a toujours été au cœur de nos métiers, que l'inventivité naît de l'union des regards et des compétences.

[...]

Chez Total, nous sommes mûrs pour ce renouvellement de paradigme. Nous avons pris pleinement acte de notre responsabilité sociale d'entreprise en affichant pour ambition de devenir la major de l'énergie responsable, tout en créant une direction « engagement société civile » afin de prolonger nos actions RSE par un engagement citoyen volontaire au service de nos territoires.

À l'heure où les frontières se brouillent, où les associations s'inquiètent d'efficacité et d'autonomie financière et où l'entrepreneuriat social et solidaire prend son envol, nous sommes convaincus que ces diverses actions doivent être pensées en cohérence. Que nous pouvons nourrir nos activités de nos initiatives citoyennes et inversement. Que nous pouvons mettre en commun nos méthodes, nos organisations, nos savoir-faire, ainsi que nos équipes.

148

Total est un groupe puissant, présent dans cent trente pays du monde. Nous ne pouvons qu'être plus efficaces en nous impliquant au-delà des simples dons d'argent, et en tirant profit intelligemment de nos ressources matérielles et immatérielles, de notre ancrage territorial, pour imaginer des actions qui aient du sens vis-à-vis de nos activités et du contexte local. Parfois il ne suffit pas de grand-chose, un seul pas de côté en dehors de nos cadres, pour offrir des solutions concrètes aux problèmes de nos parties prenantes.

Notre nouveau programme d'engagement citoyen

Notre engagement sociétal s'inscrit dans notre ambition de devenir la major de l'énergie responsable.

Nous souhaitons contribuer, aux côtés des acteurs de la Cité, au développement de nos territoires d'ancrage.

Nous agissons plus particulièrement auprès des jeunes parce qu'il est essentiel de leur donner les moyens de se construire et de construire un avenir meilleur. Les thèmes de nos programmes portent sur :

- **sécurité-transport**
- **climat**
- **culture-patrimoine**
- **insertion-qualification**

Ces programmes sont mis en œuvre et définis avec des acteurs identifiés pour leur expérience permettant des réponses efficaces aux enjeux de la société.

Il s'agit donc bien de faire *avec*, plutôt que *pour*, la société.

C'est dans cet esprit que nous construisons chez Total un nouveau programme d'engagement citoyen structuré et ambitieux.

Bibliographie

- Armen A. Alchian et Harold Demsetz
1973 "The Property Right Paradigm", *Journal of Economic History*, vol. 33, mars, pp. 16-27.
- Olivier Basso
2015 *Politique de la Très Grande Entreprise. Leadership et démocratie planétaire*, Paris, PUF.
- Bernard Baudry et Virgile Chassagnon
2014 *Les théories de l'entreprise*, Paris, La Découverte.
- Adolf A. Berle
1931 "Corporate Powers as Powers in Trust", *Harvard Law Review*, 44(7), pp. 1049-1074.
1954 *The 20th Century Capitalist Revolution*, New York, Harcourt Brace.
- Adolf A. Berle et Gardiner C. Means
1932 *The Modern Corporation and Private Property*, Council for Research in the Social Sciences, Columbia University. New York, The Macmillan Co.
- John C. Bogle
2005 *The Battle for the Soul of Capitalism*, New Haven & London, Yale University Press.
- Swann Bommier et Cécile Renouard
2018 *L'entreprise comme commun. Au-delà de la RSE*, Paris, Éditions Charles Léopold Mayer.
- Howard Bowen
1953 *Social Responsibilities of the Businessman*, New York, Harpers & Brothers.

Joseph L. Bower, Herman B. Leonard et Lynn S. Paine
2011a *Capitalism at Risk. Rethinking the Role of Business*, Boston, Harvard University Press.
2011b "Global Capitalism at Risk: What Are You Doing About It?", Harvard Business Review 89, n° 9, septembre.

Joseph L. Bower et Lynn S. Paine
2017 "The Error at the Heart of Corporate Leadership", Harvard Business Review, mai-juin.

Joseph L. Bower; Lynn S. Paine, Sarah Cliffe, Dominic Barton; James Manyika et Sarah Keohane Williamson
2017 "Managing for the Long Term", Harvard Business Review, mai-juin.

James Burnham
1941 *The Managerial Revolution: What is Happening in the World*, New York, John Day Company, trad. franç. *L'Ère des organisateurs*, Paris, Calmann-Lévy, 1947, rééd. 1969.

Michael C. Bush et Great Place to Work Research Team
2018 *A Great Place to Work For All*, Oakland, Berrett-Koehler Publishers.

Calvert Investments et George Serafeim
2017 "The Role of the Corporation in Society: Implications for Investors", *The Calvert-Serafeim Series*.

Ronald Coase
1937 "The Nature of the Firm", *Economica*, Blackwell Publishing, n°4 (16), pp. 386-405.

Benjamin Coriat (dir.)
2015 *Le retour des communs. La crise de l'idéologie propriétaire*, Paris, Les Liens qui Libèrent.

Marie-Laure Djelic et Helen Etchanhu

2012 "Contextualizing Corporate Political Responsibilities: Neoliberal CSR in Historical Perspective", *Journal of Business Ethics*.

E. Merrick Dodd

1932 "For Whom Are Corporate Managers Trustees", *Harvard Law Review*, 45(7), pp. 1148-1163.

Robert E. Eccles et George Serafeim

2015 "Corporate and Integrated Reporting: A Functional Perspective", in Ed Lawler, Sue Mohrman et James O'Toole (eds.), *Stewardship of the Future*, Greenleaf.

Olivier Favereau

2014 *Entreprises: la grande déformation*, Paris, Collège des Bernardins/Parole et Silence.

2016 (dir.), *Penser le travail pour penser l'entreprise*, Paris, Mines ParisTech/Presses des Mines, préface de Pierre Ferracci.

R. Edward Freeman

1984 *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman.

R. Edward Freeman et S. Ramakrishna Velamuri

2008 "A New Approach to CSR: Company Stakeholder Responsibility", *SSRN Electronic Journal*, juillet.

Milton Friedman

1962 *Capitalism and Freedom*, Chicago, University of Chicago Press, 1962 ; trad. française *Capitalisme et liberté*, Éditions Robert Laffont, 1971; Leduc Éditions, 2010 et Flammarion, 2016, préface de Gaspard Koenig.

1970 "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", *The New York Times*, 13 septembre.

Fondation Jean-Jaurès

2018 *Réconcilier l'entreprise et les citoyens*, rapport, février.

Fondation Terra Nova

2018 *L'Entreprise contributive: 21 propositions pour une gouvernance responsable*, rapport, février.

John Kenneth Galbraith

1967, *The New Industrial State*, trad. franç. *Le nouvel État industriel*, Paris, Gallimard, 1969.

Claudine Madras Gartenberg, Andrea Prat et George Serafeim

2018 "Corporate Purpose and Financial Performance", *Columbia Business School Research Paper*, n° 16-69.

Peter Georgescu et David Dorsey

2017 *Capitalists Arise!*, Oakland, Berrett-Koehler Publishers.

Pierre-Yves Gomez

2014 *Le Travail invisible. Enquête sur une disparition*, Paris, François Bourin Éditeur.

2016 *Intelligence du travail*, Paris, Desclée de Brouwer.

Pierre-Yves Gomez et Harry Korine

2009 *L'entreprise dans la démocratie. Une théorie politique du gouvernement des entreprises*, Bruxelles, De Boeck.

Henry Hansmann

1996 *The Ownership of Enterprise*, Cambridge (Mas.), Harvard University Press.

Oliver Hart et Luigi Zingales

2017a "Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market value", *Journal of Law, Finance and Accounting*, n° 2, pp. 247-274.

2017b "Serving Share Doesn't Mean Putting Profit Above All Else", *Harvard Business Review*, n°10, octobre.

Rebecca Henderson et Eric Van den Steen

2015 "Why Do Firms Have 'Purpose'? The Firm's Role as a Carrier of Identity and Reputation", *The American Economic Review*, 105, n° 5 (2015), pp. 326-330.

Patrick d'Humières

2017 *La nature politique de l'entrepreneur*, Paris, Éditions Michel de Maule.

Michael C. Jensen et William H. Meckling

1976 "Theory of the Firm. Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3; n°4, octobre, pp. 305-360.

Le Club des Juristes

2018 *Le rôle sociétal de l'entreprise. Éléments de réflexion pour une réforme*. Groupe de travail présidé par Antoine Frérot et Daniel Hurstel, avril.

John Kay

2010 *Obliquity*, Londres, Profile Books.

2015 *Other People's Money. The Real Business of Finance*, New York, PublicAffairs.

Jacques Lecomte

2016 *Les entreprises humanistes*, Paris, Éditions des Arènes.

Georgia Levenson Keohane

2018 *Capital and the Common Good*, New York, Columbia University Press.

Theodore Levitt

1958 "The Dangers of Social Responsibility",
Harvard Business Review.

Didier Livio

2002 *Réconcilier l'entreprise et la société :
l'entreprise a-t-elle une vocation politique ?*,
Paris, Village mondial.

John Mackey et Raj Sisodia

2013 *Conscious Capitalism*, Boston, Harvard
Business Review Press.

Colin Mayer

2012 *Firm Commitment: Why the Corporation
Is Failing Us and How to Restore Trust in It*,
Oxford, Oxford University Press.

James E. Moore

1996 *The Death of Competition – Leadership
and Strategy in the Age of Business Ecosystems*,
New York, HarperBusiness.

Nicole Notat et Jean-Dominique Sénard,

avec le concours de Jean-Baptiste Barfety

2018 *L'entreprise, objet d'intérêt collectif*, rapport
transmis aux ministres de la Transition écologique
et solidaire, de la Justice, de l'Economie et des
Finances, du Travail.

Elinor Ostrom

1990 *Governing the Commons. The Evolution of
Institutions for Collective Action*, Cambridge (Mas.),
Cambridge University Press.

Lynn S. Paine

2004 *Value Shift: Why Companies Must Merge
Social and Financial Imperatives to Achieve Superior
Performance*, New York, McGraw-Hill, 2004.

Jean Peyrelevade

2014 *Histoire d'une névrose, la France et son économie*, Paris, Albin Michel.

2018 *Changer ou disparaître: adresse au patronat*, Paris, Les Éditions de l'Observatoire.

Michael Porter et Mark R. Kraemer

2006 "Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility", *Harvard Business Review*, décembre.

2011 "Creating Shared Value", *Harvard Business Review*, janvier-février.

Alfred Rappaport

1986 *Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance*, New York, Free Press.

Blanche Segrestin et Armand Hatchuel

2012 *Refonder l'entreprise*, Paris, La République des Idées /Seuil.

Blanche Segrestin, Kévin Levillain, Stéphane Vernac et Armand Hatchuel

2015 *La « Société à Objet Social Étendu »*. *Un nouveau statut pour l'entreprise*, Paris, Mines ParisTech / Presses des Mines.

George Serafeim

2017a "Towards A More Inclusive Capitalism", Aspen Ideas Festival, juin.

2017b "Investors as Stewards of the Commons?", *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper*, n° 18-013, août.

N. Craig Smith et Gilbert Lenssen (eds.)

2009 *Mainstreaming Corporate Responsibility*, Chichester (G.-B.), EABI.

Rajendra Sisodia, David Wolfe, Jagdish N. Sheth
2017 *Firms of Endearment: How World-Class Companies Profit from Passion and Purpose*, Upper Saddle River (New Jersey); Pierson Education.

Lynn A. Stout
2012a *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harm Investors, Corporations and the Public*, San Francisco, Berrett-Koehler Publishers.
2012b "The Problem of Corporate Purpose", *Issues in Governance Studies*, n° 48, juin, pp. 1-13.

Jean Tirole
2016 *Économie du bien commun*, Paris, PUF.

Félix Torres
2015 *L'intelligence de l'entreprise*, préface de Xavier Huillard, Paris, Manitoba/les Belles lettres.
2017 « L'entreprise pour qui ? pour quoi », rapport Institut de l'entreprise, novembre.

Félix Torres et al.
2006 *Un siècle de réformes sociales. Une histoire du ministère du Travail*, préface de Jean-Louis Borloo et Gérard Larcher, Paris, la Documentation française.

Félix Torres et Jacques Chaize (dir.)
2008 *Repenser l'entreprise. Saisir ce qui commence*, Paris, le cherche midi, 2008.

Oliver E. Williamson
1985 *The Economic Institutions of Capitalism*, Free Press, trad. française, *Les institutions de l'économie*, Paris, Inter-Éditions, 1994.

Biographie de l'auteur

Félix Torres, ancien élève de l'ENS Saint-Cloud, agrégé d'Histoire, docteur en anthropologie de l'EHESS, chercheur HDR associé à Sorbonne Université, spécialiste de l'entreprise est le directeur fondateur du cabinet d'histoire publique Public Histoire.

Il a réalisé de nombreux historiques d'entreprises (BNP Paribas, EDF, L'Oréal, Schneider Electric, Safran, SEB...) et d'institutions (ministère du Travail, OFII...), des livres et études sur la France en Chine, des ouvrages comme *L'intelligence de l'entreprise* (Les Belles Lettres, 2016, préface de Xavier Huillard) et collabore avec l'Institut de l'Entreprise depuis 2015.

Il travaille aujourd'hui sur la mutation en cours des entreprises, la mondialisation des sociétés françaises et la relation économique entre la France, la Chine et l'Asie. Il prépare actuellement un ouvrage sur le virage socio-économique des années 1970-1980.

Conseil d'orientation

Président

Antoine Frérot

Conseil d'orientation Stéphane

Boujnah

Philippe Carli

Philippe Crouzet

Juliette Decoux

Jacques Gounon

Didier Kling

Bruno Lafont

Catherine Lespine Marie-

Christine Lombard Gérard

Mestrallet

Christian Nibourel

Jean-Luc Placet

Denis Ranque

Jacques Richier

Augustin de Romanet de Beaune

Frédéric Saint-Geours Jean-

Jacques Salaün

Nicolas Sekkaki Pierre-Sébastien

Thill

Présidents d'honneur

Xavier Huillard

Michel Pébereau

Michel Bon

Bertrand Collomb

Didier Pineau-Valencienne Yves

Cannac

François Guiraud

François Périgot

Directeur général

Paul Allibert

L'entreprise post-RSE

À la recherche de nouveaux équilibres

La question de la finalité de l'entreprise est de plus en plus présente dans le débat public. La conception néolibérale selon laquelle « la seule responsabilité sociale de l'entreprise est d'augmenter ses profits » ne suffit plus à fédérer les multiples parties prenantes qui l'environnent (salariés, clients, territoires, etc.). Contesté par des citoyens-consommateurs de plus en plus exigeants, le capitalisme cherche à se renouveler.

Alors que les apports de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) n'ont pas suffi à ramener de la sérénité autour du capitalisme actionnarial, l'enjeu est désormais d'entrer dans l'ère post-RSE, non pas en se détournant de celle-ci mais en l'intégrant de manière plus native à la stratégie réelle de l'entreprise.

Des deux côtés de l'Atlantique, émerge l'idée d'un « intérêt élargi de l'actionnaire », en vertu duquel les entreprises doivent se (re)donner une « raison d'être » débouchant sur une création de valeur qui dépasse le seul profit et soit mieux partagée entre les parties prenantes.

De nombreux dirigeants d'entreprises, actionnaires, investisseurs et économistes ont contribué à cette étude menée avec l'historien spécialiste des entreprises, Félix Torres. L'auteur replace ce débat dans son contexte historique, dresse un état des lieux des réflexions les plus récentes et identifie les inflexions actuellement à l'œuvre dans la conception et la gouvernance des entreprises.

Véritable mise à jour des convictions partagées et discutées au sein de l'Institut de l'Entreprise, ce travail donne à comprendre, au-delà des questions suscitées par la nécessaire émergence d'un capitalisme repensé, les préoccupations de dirigeants attachés à restaurer la confiance dans l'entreprise.

10 €

ISBN : 9782363159571



9 782363 159571