

INTRODUCTION

QUEL PROJET POUR L'ENTREPRISE ?

ANTOINE MÉRIEUX*

En ces temps de transition propices aux remises en cause, l'entreprise, dans son mode de gouvernance, dans les objectifs qu'elle s'assigne, est l'objet de multiples questions. Une entreprise qui, avec la mondialisation et la financiarisation de l'économie, a pris de plus en plus d'autonomie par rapport aux États, n'hésitant pas à les mettre en concurrence, dans le domaine social, réglementaire ou fiscal, pour le choix de ses implantations. Au sein des entreprises, les relations et les rapports de force entre les principales parties prenantes, actionnaires, salariés, dirigeants, ont varié selon les époques. On se souvient, dans les années 1970, du rôle prépondérant des managers et de la technocratie, décrit par John Kenneth Galbraith. Les années suivantes ont vu le retour en force des actionnaires, intéressés en priorité par la rémunération du capital investi. Aujourd'hui, dans un retour de balancier dont l'histoire économique est coutumière, ce sont les autres parties prenantes de l'entreprise, et la société elle-même, qui demandent à être entendues. De nombreux dérapages, et pas seulement dans la finance, ont créé une forme de crise de confiance, qui s'est notamment cristallisée sur la question de la rémunération des dirigeants. Les entreprises sont ainsi appelées aujourd'hui à mieux prendre en compte, au quotidien comme dans leurs choix stratégiques, tous les enjeux sociétaux associés à leur activité.

Le Rapport moral sur l'argent dans le monde 2013, dans sa dix-huitième édition, revient dans sa première partie sur ce thème de l'entreprise responsable. Il traite ensuite des questions d'actualité concernant la finance, dans sa double dimension de régulation et de contrôle de la fraude. Il aborde enfin dans un troisième temps la question peu souvent traitée des origines morales de la crise financière, à partir de témoignages de personnalités de confession protestante, catholique, orthodoxe, juive et musulmane.

* Délégué général, Association d'économie financière (AEF).

L'ENTREPRISE RESPONSABLE

Avant d'aborder les trois thèmes de la gouvernance, de la responsabilité sociétale et des approches innovantes, l'introduction de cette première partie du *Rapport moral* pose la question du modèle de l'entreprise. Elle rappelle la profonde évolution qu'a connue son mode de fonctionnement au cours des trente dernières années. Un nouveau modèle s'est rapidement imposé, inspiré par deux théories anglo-saxonnes complémentaires, la théorie de la valeur actionnariale, qui présuppose que l'entreprise est la propriété des actionnaires, et la théorie de l'agence, qui fait des dirigeants les simples agents de ceux-ci. Le terme de gouvernement d'entreprise, apparu en France au milieu des années 1990, qui fait désormais l'objet de normes, traduit bien cette nouvelle polarisation sur la relation actionnaires/dirigeants, qui prend le pas sur la relation traditionnelle dirigeants/salariés. Ce modèle est remis en cause à l'occasion de la crise, mais il reste dominant. L'essor du concept de RSE (responsabilité sociale des entreprises), l'idée que l'entreprise, parallèlement à son exigence de profitabilité, a aussi une responsabilité sociétale, ne l'a affectée qu'à la marge. Par contre, de nouveaux modèles de sociétés apparaissent, dans les pays anglo-saxons comme en France, qui allient finalité lucrative et finalité sociale, signes précurseurs d'un nouveau paradigme ?

Le débat sur la gouvernance et les rémunérations

L'évolution des règles de gouvernance depuis quinze ans est une bonne illustration de l'évolution des esprits. Fondé au départ sur l'organisation de la seule relation entre dirigeants et actionnaires, le modèle de gouvernance tend aujourd'hui à évoluer vers une conception plus large, intégrant les relations entre l'entreprise et son environnement, mettant l'action sur l'information extra-financière et la responsabilité des entreprises, avec prise en compte non seulement des droits, mais aussi des devoirs des actionnaires, comme le montre le rapport annuel de l'AMF (Autorité des marchés financiers). Le dépôt prochain d'un projet de loi sur ce thème, comme les perspectives d'évolution du code AFEP-MEDEF, constitueront en ce sens une étape importante, une bonne articulation devant être trouvée entre la loi et l'autorégulation. Ces évolutions prendront aussi place dans le cadre d'une harmonisation européenne annoncée par le plan d'action du 12 décembre 2012, qui prévoit le renforcement des pouvoirs des actionnaires face aux dirigeants et aux conseils d'administration et incitera les sociétés à adopter une vision de long terme, encourageant notamment les actionnaires à user de leur droit de vote.

La représentation des salariés dans les conseils est un autre point d'application des mutations en cours. Elle a fait l'objet d'un accord de principe lors de l'accord

interprofessionnel du 11 janvier 2013, repris par un projet de loi, pour sa mise en œuvre en France. Mais d'autres lieux d'expression des salariés dans l'entreprise sont aussi à promouvoir, à travers notamment l'épargne salariale, les fonds de retraite, ou les instances représentatives du personnel. L'exemple allemand montre la bonne acceptation du dispositif, même si les retombées à en attendre, en termes de paix sociale ou de compréhension mutuelle, dépendent beaucoup de l'attitude des syndicats.

En matière de rémunérations, les pratiques françaises, qui étaient plutôt en avance lors du premier code de gouvernance, ont pris un certain retard par rapport aux pays anglo-saxons, comme le montre le cas emblématique de l'absence de contrôle des assemblées générales sur la rémunération des présidents non exécutifs. L'application du principe du *say on pay* et du vote consultatif de l'assemblée générale gagne du terrain et devrait figurer dans le prochain projet de loi sur la question. Son impact sur les rémunérations n'est cependant pas démontré, comme le soulignent les responsables de l'Institut français des entreprises. Ainsi, les rémunérations des dirigeants britanniques, qui appliquent ce principe, sont bien supérieures à celles de nos dirigeants du CAC 40, qui se situent sur la moyenne européenne. Surtout, ce vote ne doit pas aboutir à déresponsabiliser le conseil d'administration et son comité de rémunération.

La responsabilité sociétale des entreprises

L'idée ne cesse de gagner du terrain depuis dix ans : l'entreprise, parallèlement à ses responsabilités vis-à-vis des actionnaires, a une responsabilité vis-à-vis de la société et elle est tenue, par des textes de plus en plus précis, d'en rendre compte. La RSE est abordée ici sous trois angles.

Sont d'abord évoquées les conditions de mise en œuvre de cette responsabilité, ce qu'un auteur appelle la « diplomatie d'entreprise ». Les entreprises peuvent avoir des approches très différentes vis-à-vis de leurs parties prenantes et intégrer à des degrés divers l'intérêt général. La prise en compte simultanée des intérêts des parties prenantes et de l'intérêt général implique une politique proactive de la part de l'entreprise, dont le même auteur décrit les points d'application. Deux cas exemplaires d'exercice de cette responsabilité sociétale sont ensuite présentés : au titre de la lutte contre le changement climatique, la responsabilité sociétale va conduire l'entreprise, intégrant les enjeux de réputation, à mettre en œuvre des indicateurs de mesure de ses émissions de CO₂ et à repenser son modèle de production, afin de réduire son empreinte carbone. Autre cas exemplaire, la responsabilité dans le domaine fiscal que vient tardivement de reconnaître la communauté internationale : elle concerne les entreprises qui mettent en jeu des stratégies d'optimisation fiscale leur permettant de ne pas payer d'impôts dans les pays où elles sont implantées. Le récent G20 vient

de demander à l'OCDE de réfléchir à différentes options d'actions. La responsabilité fiscale, avec ses obligations de transparence accrue, devrait devenir un critère important, reconnu pour la première fois internationalement, pour la notation sociale des entreprises.

Une deuxième section traite des relations entre entreprises et investisseurs et de l'investissement socialement responsable (ISR), pendant de la RSE pour les acteurs financiers. Si les montants d'ISR ont spectaculairement augmenté, les pratiques françaises en la matière exercent peu de contraintes sur les entreprises. De même, les obligations légales de *reporting* des entreprises, élargies par Grenelle 2, sont jugées inégalement respectées. La Caisse des Dépôts (CDC) présente sa stratégie d'investisseur de long terme responsable, qui a fait l'objet d'une charte fondée sur deux piliers : l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement et le dialogue actif avec les sociétés en portefeuille, avec notamment l'exercice du droit de vote dans toutes les sociétés cotées.

Sont abordées dans la troisième section les nouvelles formes de sociétés poursuivant un objectif d'intérêt général, qui commencent à apparaître en France comme dans les pays anglo-saxons, pour répondre à la multiplication des besoins sociaux en cette période de crise. Le développement de ces nouveaux acteurs qui combinent à des degrés divers lucrativité et finalité sociale doit être encouragé par des politiques publiques fortes, assurant la diversification des sources de financement, soutenant l'innovation sociale, favorisant les partenariats avec les entreprises privées. Ce sera en France l'un des objectifs importants de la future loi sur l'économie sociale et solidaire qui devrait leur donner un véritable statut. Cette section présente par ailleurs deux approches novatrices. Premièrement, un auteur propose que soit pris en compte dans la comptabilité de l'entreprise cet actif immatériel important que constitue sa réputation. En cas de dégradation de celle-ci, une provision, impactant les résultats de l'entreprise, serait constituée. Deuxièmement, un autre auteur présente un instrument financier innovant, fondé sur le « principe de partage des profits et pertes (4P) », entre deux partenaires d'une transaction financière. Un concept original pour promouvoir une économie humaniste et qui mériterait d'être expérimenté.

En conclusion de cette partie, faisant écho à la question posée en introduction, une dernière contribution présente les résultats d'une recherche menée sous l'égide du Collège des Bernardins pour définir les contours d'un nouveau modèle d'entreprise. Après avoir rappelé les critiques que l'on peut apporter au modèle anglo-saxon de l'entreprise propriété des actionnaires, très contestable en droit français, l'auteur présente les grandes caractéristiques de ce qu'il appelle la « grande déformation » de l'entreprise. Il propose enfin trois pistes stimulantes par l'évolution de nouveaux modèles d'organisation : une approche contractuelle entre toutes les parties prenantes de l'entreprise, une reconquête du pouvoir par les salariés, ou encore les relations de la grande entreprise avec son espace mondial.

RÉGULATION ET CONTRÔLE DE LA FINANCE

La deuxième partie de l'ouvrage présente, sans souci d'exhaustivité, un large éventail des questions d'actualité dans la finance, qu'elles concernent les nouvelles règles en cours d'élaboration pour les activités bancaires ou la lutte contre les délits financiers.

De nouvelles règles pour la finance

Cette section met dans un premier temps l'accent sur le projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires, adopté en première lecture par le Parlement. Le directeur général du Trésor présente les deux volets importants de cette loi, la première de cette importance depuis 1984 : l'institution d'un régime de séparation entre les activités bancaires utiles au financement de l'économie et les activités spéculatives, texte qui a soulevé de nombreux débats, certains voulant aller plus loin dans la mise en place d'une forme de *Glass-Steagall Act* à la française. Tout aussi important, le texte prévoit la mise en place d'un régime permettant de mieux prévenir et gérer les crises bancaires qui donne de nouvelles missions et de nouveaux pouvoirs à l'Autorité de contrôle prudentiel et au Fonds de garantie des dépôts. L'expérience de la dernière crise a en effet montré que le maillon faible du système financier était souvent moins l'insuffisance de la réglementation que celle des outils et des moyens pour appréhender les situations complexes et prendre en temps utile les bonnes décisions. Parmi les autres avancées de la loi bancaire, il faut aussi signaler l'obligation faite aux banques de publier des informations sur leurs activités dans les paradis fiscaux, une nouvelle obligation peu populaire dans le monde bancaire, mais qui participe à l'offensive générale dirigée aujourd'hui contre l'industrie de l'opacité.

En parallèle au chantier des réformes, une contribution fait un bilan très détaillé des mesures prises en matière de gouvernance bancaire depuis la crise. Avant celle-ci, les banques appliquaient largement le droit commun de la gouvernance des entreprises cotées. Il a fallu la crise pour reconnaître que des mesures spécifiques s'imposaient, notamment pour le contrôle des risques et des rémunérations. Les textes préparés par l'Union bancaire européenne favoriseront l'avènement d'un corps européen de règles.

Enfin, le *Rapport moral* reprend la synthèse d'une table ronde organisée le 22 novembre 2012, en partenariat avec l'université Paris Ouest Nanterre La Défense, sur la thématique du contrôle de la finance, à l'initiative de Bertrand du Marais. La confrontation des idées entre un ancien superviseur, des universitaires et des spécialistes du droit bancaire est particulièrement instructive car elle inscrit les chantiers des réformes dans leur continuité historique, pointe

les erreurs qui ont contribué aux défaillances collectives et à désarmer les contrôleurs. Elle n'invite pas à un optimisme excessif lorsqu'elle souligne que tous ces efforts laissent largement de côté le *shadow banking* qui pourrait être un jour la cause de la prochaine crise.

Lutte contre les délits financiers

La seconde section revient sur le thème de la lutte contre les délits financiers, largement traité dans la précédente édition du *Rapport moral*, avec notamment un bilan détaillé de la répression des fraudes aux États-Unis, qui a amené les banques en 2012 à verser près de 54 Md\$ d'amendes. Un montant très élevé qui a eu un lourd impact sur leurs résultats, à la mesure sans doute de l'ampleur des fraudes commises, mais qui témoigne aussi de la rapidité du dispositif américain de sanctions.

Prenant l'exemple du scandale du Libor, une réflexion originale est présentée sur la notion de fraude systémique : il peut y avoir en période de crise une délinquance sans délinquants, distincte de la criminalité financière traditionnelle. Une fraude systémique définie comme la transgression des normes par un système qui ne peut plus fonctionner sans s'affranchir de ses propres règles. Deux autres contributions évoquent, d'une part, le comportement ambigu des grandes entreprises face au risque de corruption et, d'autre part, les recommandations de Transparency International pour encadrer le *lobbying*.

Enfin, actualité oblige, un article est consacré à la nécessité d'un désarmement de la finance *offshore* pour lutter contre la fraude fiscale des particuliers. Pour les finances malmenées des États, les enjeux sont considérables. Prenant appui sur la loi FATCA (*Foreign Account Tax Compliance Act*) votée aux États-Unis, l'Europe, après avoir été freinée par quelques États, s'est fait la promotrice de l'échange automatique des données, un progrès important récemment consacré par le G20. Au-delà des places *offshore*, c'est toute une profession d'intermédiaires financiers qui vit aux dépens des États qui est mise en cause. Face à cette industrie puissante, l'action des États devra pouvoir s'appuyer dans la durée sur la société civile.

RELIGIONS ET CRISE FINANCIÈRE

Chacun le sait, l'analyse des causes de la crise financière que nous traversons ne peut être réduite aux seules explications traditionnelles, liées à des dérives individuelles ou collectives, comme on a pu en voir souvent dans le passé. Cette crise frappe tout particulièrement le monde occidental qui fait difficilement face à la montée en puissance rapide d'économies concurrentes, souvent héritières

de vieilles civilisations. Elle questionne la place de nos sociétés dans le monde, notre mode de vie, nos rapports avec les pays émergents, notamment pour le partage ordonné des ressources limitées de la planète. Une crise de sociétés en quelque sorte victimes de leur succès, l'enrichissement individuel et collectif au cours des dernières générations ayant contribué à réduire, au profit d'un matérialisme et d'un individualisme exacerbé, les valeurs de solidarité et de partage qui jouaient un rôle régulateur. Une crise qui interroge nos valeurs les plus profondes et tout particulièrement notre rapport à l'argent qui a toujours excité la cupidité de l'homme, sans lui garantir pour autant le bonheur.

Sur cette dimension éthique de la crise financière, il nous est apparu utile de présenter ce qu'avaient à nous dire les religions, non par le biais de leur expression officielle, mais à travers le témoignage d'acteurs travaillant le plus souvent dans des métiers financiers.

Le dossier de la troisième partie préparé par Hubert de Vauplane présente ainsi le point de vue de croyants des trois grandes religions monothéistes, qui n'engagent naturellement pas les mouvements ou les Églises auxquels ils appartiennent. Il est impossible de résumer en quelques lignes la grande richesse de ces témoignages. À travers leur diversité, on pourra cependant noter une grande convergence sur le diagnostic qui n'exclut pas le maintien de sensibilités différentes.

Comme chaque année, ce *Rapport moral sur l'argent dans le monde 2013* couvre ainsi un large champ, grâce à de nombreux témoins venant d'origines très variées, que nous tenons ici à remercier tout particulièrement. Dans cette période de profonde mutation, où nos sociétés sont à la recherche de nouveaux équilibres, il reste, conforme à sa vocation, un lieu utile pour le débat et la réflexion collective.

Mai 2013

