

## PRÉSENTATION

Dans cette première partie consacrée à l'« entreprise responsable », le *Rapport moral sur l'argent dans le monde*, après avoir évoqué le débat sur l'évolution du modèle de l'entreprise, traite de ses deux principaux points d'application : l'évolution des règles de gouvernance, et notamment les deux sujets sensibles des modalités de fixation des rémunérations et de la représentation des salariés au conseil d'administration ; les conditions de mise en œuvre de la responsabilité sociétale de l'entreprise dans ses relations avec ses parties prenantes, les investisseurs. Il évoque aussi les démarches innovantes, telle l'émergence d'une nouvelle forme d'entreprise à finalité sociale, qui traduit la variété des modèles possibles pour l'entreprise de demain.

*Daniel Hurstel* introduit cette première partie en s'interrogeant sur la finalité de l'entreprise et ce qui doit guider ses dirigeants, l'optimisation du revenu des actionnaires selon l'approche traditionnelle, ou la responsabilité sociétale, idée qui progresse depuis dix ans. Il montre que la valeur actionnariale reste la finalité dominante, l'essor de la RSE (responsabilité sociale de l'entreprise) n'ayant affecté qu'à la marge le modèle actuel de l'entreprise. Ce modèle est cependant mis en cause à l'occasion de la crise. Les nouvelles formes de société qui apparaissent, qui associent une finalité lucrative et une finalité sociale, sont-elles les signes précurseurs d'un nouveau paradigme ? Il prend l'exemple des États-Unis, avec l'introduction récente par la loi de deux nouvelles formes de société, les *benefit corporations* et les *flexible purpose corporations*, qui poursuivent des intérêts sociaux collectifs en même temps que le profit actionnarial. Au Royaume-Uni, une nouvelle forme de société, la *community interest company*, disposant d'un label, a vu le jour dans le même esprit, avec une autorité régulatrice. En France aussi, on réfléchit sur des évolutions normatives pour repenser la finalité de l'entreprise et la remettre au service de l'homme et de son environnement.

## LE DÉBAT SUR LA GOUVERNANCE ET LES RÉMUNÉRATIONS

### L'évolution des règles de gouvernance

*Gérard Rameix* présente le point de vue de l'AMF (Autorité des marchés financiers) sur le gouvernement d'entreprise dans les sociétés cotées, qui fait largement appel à la *soft law* des codes élaborés par les organisations professionnelles. Sans être investie d'une mission de contrôle proprement dite, l'AMF participe activement à l'amélioration du cadre actuel à travers son rapport annuel et ses recommandations. Son rapport 2012 pointe les progrès, mais aussi les marges de progression possibles. Il innove avec la désignation nominative des sociétés dont les bonnes ou mauvaises pratiques ont été relevées et dans une interprétation plus exigeante du principe « appliquer ou expliquer ». Le modèle qui a fondé la gouvernance était au départ articulé sur le face-à-face entre dirigeants et actionnaires. Il tend à évoluer vers une conception plus ramifiée des relations entre l'entreprise et son environnement, mettant l'accent sur l'information extra-financière et la responsabilité sociale des entreprises, avec en contrepartie des devoirs et non plus seulement des droits pour les actionnaires. Ces évolutions inspireront l'actualisation du code AFEP-MEDEF, dont le processus d'élaboration devrait être modifié, et le futur projet de loi sur la rémunération des dirigeants, qui devrait intégrer le *say on pay* et le vote des actionnaires sur la politique de rémunération. D'autres changements, concernant la participation des salariés aux conseils ou la limitation du cumul des mandats, sont aussi à prévoir.

*Robert Leblanc*, président du Comité d'éthique du MEDEF, présente sa vision des enjeux éthiques associés à la gouvernance des entreprises. Les dirigeants sont, au cœur des entreprises, les arbitres des tensions exercées par les différentes parties prenantes. Un équilibre dynamique doit être trouvé entre ces forces en présence, qui nécessite, outre une bonne vision par l'équipe dirigeante du métier et de son environnement, un certain nombre de conditions. Un bon équilibre d'abord des pouvoirs entre actionnaires et dirigeants, qui peut varier en fonction des circonstances. La juste expression du pouvoir des salariés, qui pourrait passer prochainement par un changement profond avec leur représentation obligatoire au sein des conseils des grandes entreprises, sans remettre en cause la place prépondérante des actionnaires. Dans l'organisation de la gouvernance, une bonne articulation entre une loi-cadre et l'autorégulation, à travers notamment l'application en France du code AFEP-MEDEF en avance par rapport à nombre de pays comparables. Enfin, arbitre permanent des tensions, le dirigeant qui engage sa responsabilité a besoin de repères : au-delà de la bonne application des règles de gouvernance, il sera guidé dans ses décisions par sa propre éthique.

*Pierre-Henri Conac* décrit l'émergence d'une véritable approche européenne en matière de gouvernement d'entreprise et de droit des sociétés, jusqu'ici relativement limitée par rapport aux droits nationaux. Le Plan d'action du 12 décembre 2012 prévoit un effort d'harmonisation autour de deux grands axes. Premier axe, le renforcement des pouvoirs des actionnaires vis-à-vis des dirigeants et des conseils, par l'amélioration de leur information, à travers le renforcement de la règle *complain or explain*, et l'accroissement des obligations d'information, par exemple sur les rémunérations et les politiques de recrutement. Le pouvoir des actionnaires est aussi renforcé sur la politique des rémunérations, à travers la généralisation du *say on pay* et un meilleur contrôle des conventions réglementées. Deuxième axe, l'encouragement des sociétés à adopter une vision à long terme en incitant les actionnaires à exercer leurs droits de vote et à dialoguer entre eux et avec les entreprises. Les dirigeants sont aussi incités à adopter une vision long terme par l'amélioration de la transparence sur les risques pris et, s'agissant du secteur financier, en proposant des critères stricts en matière de plafonnement de la rémunération variable.

### **La représentation des salariés**

Selon *Olivier Berducou* et *Emmanuel Mermet* représentant la CFDT, il convient, pour mieux prendre en compte les intérêts des salariés et des autres parties intéressées, d'agir d'abord sur les conseils d'administration où la présence des représentants des salariés avec voix délibérative, différents des actionnaires salariés, doit être assurée. Un premier pas a été réalisé en ce sens avec l'accord interprofessionnel du 11 janvier 2013. La CFDT plaide aussi pour une plus grande diversité des membres des conseils, qui est favorable à l'émergence de débats contradictoires. La rémunération des dirigeants doit intégrer des critères de performance sociale et environnementale et déconnecter les dirigeants de la valeur de l'action. Le Comité intersyndical de l'épargne salariale labellise treize sociétés de gestion gérant 10 Md€ d'épargne salariale qui prennent en compte des critères ISR (investissement socialement responsable), comme devraient le faire aussi les placements des fonds de retraite. D'autres lieux existent pour agir sur la gouvernance, notamment les institutions représentatives des personnels et les managers de proximité. De nouveaux lieux d'expression sont à réinventer, à l'intérieur comme à l'extérieur de l'entreprise, pour assurer un dialogue avec les acteurs locaux et les autres parties prenantes externes.

*Daniela Weber-Rey* dresse un bilan des dix premières années du Code allemand de gouvernement d'entreprise. La mise en œuvre par les entreprises des recommandations du Code, qui fonctionne selon le principe *comply or explain*, est examinée chaque année par le Berliner Center of Corporate Governance (BCCG). Le Code a fait l'objet de nombreuses adaptations, notamment pour renforcer les responsabilités des conseils de surveillance, l'indépendance de ses membres

et la politique de rémunération des membres des directoires. L'opinion publique se montre très sensible à la transparence des rémunérations et à la représentation des femmes dans les instances. La Commission du Code pousse par ailleurs à l'établissement d'une culture saine de conformité et de transparence, le premier critère étant l'intérêt de l'entreprise. Le Code prévoit que lorsque la société compte plus de 500 ou plus de 2 000 salariés en Allemagne, respectivement un tiers ou la moitié des membres des conseils de surveillance sont des représentants des salariés. Même si les expériences divergent, en fonction notamment des syndicats qui sont implantés, la codécision est en règle générale vue positivement par les dirigeants des sociétés comme facteur de paix sociale et de compréhension mutuelle dans l'intérêt de la société.

### Les rémunérations

*Daniel Lebègue* et *Alain Martel* donnent leur point de vue, en tant que responsables de l'IFA (Institut français des administrateurs), sur les conditions dans lesquelles la rémunération des dirigeants doit être régulée. S'il y a un accord sur les objectifs que doit poursuivre la politique de rémunération, le débat, qui s'est focalisé sur le principe du *say on pay*, porte sur la responsabilité des différents acteurs du système de régulation. L'application du *say on pay*, qui se généralise progressivement, contribue certes à la transparence, mais son impact sur la modération des rémunérations n'est pas démontré, comme le montre l'exemple anglais, du fait notamment de la composition du corps électoral des assemblées générales et des modalités de vote. Elle ne doit pas aboutir par ailleurs à déresponsabiliser le conseil d'administration et son comité de rémunération. Les auteurs présentent ainsi les principales positions de l'IFA dans ce domaine et recommandent, dans la perspective de la présentation d'un prochain projet de loi sur ce thème, que le législateur s'en tienne à l'affirmation des grands principes, renvoyant aux codes de gouvernance la fixation des règles de bonne conduite qui devraient être mises en œuvre par les conseils opérant sous le contrôle des actionnaires.

*Pierre-Henri Leroy*, fondateur de Proxinvest, explique pourquoi on doit laisser les actionnaires juger de la rémunération des dirigeants. Il présente quelques chiffres qui montrent que la rémunération des dirigeants du CAC 40 se situe sur la médiane des pratiques européennes, qui sont très variables. Il note les retards pris par les pratiques françaises depuis l'avènement du premier code de gouvernance, comme le montre le cas emblématique de l'absence de contrôle des assemblées générales sur la rémunération des présidents non exécutifs. La résistance des organisations patronales au vote des assemblées d'actionnaires sur la rémunération des dirigeants, qui s'est imposée en Europe, a aussi été contre-productive puisqu'elle a interdit la légitimation, dans l'opinion, des niveaux des rémunérations. L'auteur aborde aussi la question importante de la fidélisation des dirigeants qui

pourrait justifier un usage raisonnable des retraites chapeau. Il souligne l'attitude des investisseurs qui tendent de plus en plus à se fixer des règles, qui peuvent concerner un *quantum* entre la part fixe et la part variable ou un plafond total de rémunération, forçant ainsi les administrateurs à réfléchir au juste prix des dirigeants. La faible indépendance des investisseurs, du fait notamment du modèle de banque universelle, remet cependant à plus tard la disparition des effets de rente.

## LA RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE DES ENTREPRISES

### La mise en œuvre de la responsabilité sociale par les entreprises

*Cécile Renouard* analyse ce qu'elle appelle la « diplomatie d'entreprise », c'est-à-dire la façon par laquelle l'entreprise se donne les moyens d'assurer la stabilité et le développement de son activité sur un territoire en approfondissant ses relations avec les différentes parties prenantes. La diplomatie d'entreprise n'est pas forcément au service de sa responsabilité sociétale. L'auteur distingue quatre formes de diplomatie (philanthropie, responsabilité, stratégie, prédation) selon qu'elles sont plus ou moins actives vis-à-vis des parties prenantes et plus ou moins orientées vers l'intérêt général. L'exercice d'une diplomatie d'entreprise responsable, combinant engagement proactif vis-à-vis des diverses parties prenantes et volonté de servir l'intérêt général, est le résultat d'un engagement proactif de l'entreprise dont l'article détaille les points d'application et les conditions, au niveau du siège de l'entreprise et à l'échelle nationale et internationale. L'auteur souligne enfin les enjeux en termes de gouvernance d'entreprise, qui doit mieux prendre en compte la valeur extra-comptable et reconnaître la dimension politique de son activité : il conviendrait de revisiter nos modèles juridiques pour donner une voix plus spécifique aux représentants des salariés et aux autres acteurs, tels les sous-traitants.

*Alain Grandjean* évoque le rôle des entreprises dans la lutte contre le changement climatique. Face aux pronostics alarmant de la communauté scientifique, qui prévoit une hausse de la température moyenne de 4 °C pour la fin de ce siècle, il nous faut changer de trajectoire et de modèle économique et diviser au moins par deux les émissions de CO<sub>2</sub>, principal responsable de l'effet de serre, d'ici à 2050. L'environnement des entreprises va changer du fait de l'action de l'État (normes et règlements, fiscalité et quotas de CO<sub>2</sub>, programmes de transition écologique), de l'évolution des prix des ressources rares, des innovations prévisibles. Dans ce contexte, l'entreprise doit plus que jamais quitter la simple logique de maximisation du profit des actionnaires pour une approche plus éthique, dans le cadre de la RSE. Ce sera son intérêt bien compris, compte tenu des enjeux de réputation de plus en plus grands. Dans ce but, les entreprises doivent mettre

en œuvre des indicateurs de mesure fins des émissions directes ou indirectes de gaz associées à leur activité (bilan carbone), qui permettent de distinguer les leviers d'action et d'en déduire des décisions de gestion et de changement des *business models* pour réduire leur empreinte carbone. Les entreprises ont d'importantes marges de progrès dans ce domaine.

*Mathilde Dupré* pose le problème de la responsabilité fiscale des entreprises multinationales qui mettent en œuvre des stratégies d'optimisation fiscale. Une question jusqu'ici soulevée surtout par les ONG dans les pays en développement, mais qui est reprise aujourd'hui par les pays du G20 confrontés à l'évaporation de leurs recettes publiques. L'auteur présente l'ampleur du problème et les diverses méthodes le plus souvent licites, employées par ces entreprises pour délocaliser leurs bénéfices. Face à l'ampleur du problème enfin reconnue, les États ont renforcé le mandat de l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques), qui présentera un programme de travail au G20 de juin 2013. Parmi les options étudiées, la redéfinition du traitement fiscal de l'entreprise multinationale, sa taxation sur des critères objectifs, le renforcement de la lutte contre la fraude à travers la révision récente des standards du Gafi (Groupe d'action financière) et les mesures à prendre vis-à-vis de tous les intermédiaires. La dimension fiscale va devenir une part conséquente de l'appréciation des entreprises au titre de leur responsabilité sociale. Confrontées à un risque d'image désormais important vis-à-vis de leurs clients, elles seront obligées de faire des efforts accrus en matière de transparence sur leurs différents pays d'implantation et les montages choisis, qui aideront les investisseurs dans leurs choix.

## **Le dialogue entre les entreprises et les investisseurs**

*Michel Vigier* dresse un bilan des pratiques des entreprises françaises en matière de RSE. La loi NRE (nouvelles régulations économiques) et Grenelle 1 ont entraîné une forme de révolution en introduisant le *reporting* sociétal dans les rapports annuels. Au plan qualitatif, les notes obtenues par les grandes entreprises apparaissent moyennes, mais en amélioration continue, et la mobilisation paraît plus faible dans les entreprises plus petites. De leur côté, si les volumes d'ISR ont spectaculairement augmenté, l'approche française en matière d'ISR paraît peu contraignante : les actions ne représentent que 21 % du total et l'approche *best in class*, le plus souvent retenue, est peu sélective. Grenelle 2 a certes introduit de nouvelles obligations qui élargissent les obligations de *reporting* et introduisent la vérification indépendante, mais les entreprises respectent difficilement les délais et supportent mal les coûts induits par l'application de la loi. Une réponse au risque de démobilité devrait provenir d'une plus grande vigilance de la société civile à travers les campagnes militantes des ONG, comme dans les pays anglo-saxons, ce qui renvoie à un changement de culture des entreprises vis-à-vis de celles-ci.

*Franck Silvent* présente, à travers l'exemple de la CDC (Caisse des Dépôts), le rôle des investisseurs institutionnels dans la mutation des entreprises. À travers l'ISR, pendant de la RSE pour les acteurs financiers, les investisseurs intègrent les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans leurs décisions de gestion. Leur approche peut-être très variée : sélection positive, exclusion, ou accompagnement. Ils interviennent dans le cadre de codes ou d'initiatives volontaires où ils partagent les bonnes pratiques. Les politiques publiques relaient ces efforts par la publication de normes de *reporting* (par exemple, les indicateurs extra-financiers pour les sociétés cotées et les politiques de vote pour les investisseurs). La stratégie d'investisseur responsable et de long terme de la CDC repose sur deux piliers présentés dans une charte : l'intégration des critères ESG dans le choix des investissements et le dialogue actif avec les entreprises en portefeuille, avec exercice du droit de vote dans toutes les sociétés cotées. L'impact de l'action de la CDC sur les entreprises reste cependant difficile à mesurer. L'hétérogénéité de la communication financière et extra-financière des sociétés – comme le faible degré de standardisation des données ESG – est une barrière à la bonne évaluation de la performance relative de l'entreprise.

### **Des approches innovantes**

*Amandine Barthélémy, Sophie Keller, Caroline Lensing-Hebben et Romain Slitine* présentent une nouvelle variété d'entreprise émergente au niveau mondial, l'entreprise sociale, entreprise à finalité sociale ou sociétale à lucrativité limitée, qui apparaît particulièrement adaptée en cette période de crise pour répondre à la multiplication des besoins sociaux dans un contexte de ressources publiques rares. Ces nouveaux acteurs, comme le montrent les exemples cités, ont des objectifs très variés. Ils doivent aujourd'hui, pour changer d'échelle, diversifier leurs sources de financement, mieux interagir avec l'économie classique et démontrer leur impact social grâce à une amélioration des outils d'évaluation et des indicateurs de performance sociale. Les auteurs préconisent aussi des politiques publiques fortes encourageant ces nouvelles formes de financement, soutenant l'innovation sociale, suscitant des vocations à travers le système éducatif. De nouveaux partenariats innovants avec les entreprises classiques pourront assurer des fertilisations croisées permettant de maximiser l'impact social des projets.

À partir de son expérience personnelle de directeur financier, *Max de Chantérac* souligne les limites de la comptabilité traditionnelle pour retracer la vraie valeur de l'entreprise qui dépend de ses relations avec ses parties prenantes. Il souligne la contribution positive pour une entreprise de cet actif immatériel que constitue une bonne réputation, notamment pour l'appréciation boursière de son titre, mais aussi pour toutes les facettes de son activité, et notamment les recrutements. Il propose une méthode novatrice pour prendre en compte en comptabilité

les variations négatives de cette réputation qui pourraient faire l'objet d'une provision impactant le résultat de l'entreprise. Ces variations seraient mesurées à partir d'une valeur de référence qui serait définie par dialogue avec les parties prenantes et qui concernerait trois grands thèmes : la réputation sociale, sociétale et environnementale. Une innovation qui pourrait être confortée, selon l'auteur, par les prochaines initiatives européennes sur la RSE et les méthodes comptables.

*Bertrand du Marais* et *Stanislas Ordody* présentent un instrument financier original, fondé sur le partage, entre deux partenaires d'une transaction financière, des produits espérés, mais aussi des pertes éventuelles, selon un pourcentage convenu à l'avance et contractualisé, assurant ainsi une déconnexion entre la rémunération de l'apporteur de capitaux et le taux d'intérêt. Ce nouvel instrument financier, qui s'intéresserait aux besoins de long terme, est conçu comme un outil structurant pour favoriser la convergence des intérêts et un meilleur dialogue entre les parties prenantes à la création de valeur dans l'entreprise. Il serait un chemin vers une autre économie fondée sur la confiance et le maintien du lien social. Les auteurs présentent les conditions de fonctionnement et les avantages de ce « principe de partage des profits et pertes (4P) », pour le bénéficiaire du financement comme pour l'investisseur, ainsi que le rôle des banques. Un concept innovant pour promouvoir une économie « humaniste » et qui mériterait d'être expérimenté.

### **Conclusion : pour un nouveau modèle d'entreprise**

En conclusion, *Olivier Favereau* présente les premiers résultats de la recherche menée sous l'égide du Collège des Bernardins pour définir les contours d'un nouveau modèle d'entreprise. Après avoir recensé huit grands traits dominants (« faits stylisés ») qui caractérisent la « grande déformation » de l'entreprise, sous l'influence des théories de l'École de Chicago et du modèle anglo-saxon de l'agence, il démontre que ce modèle est indéfendable en droit puisque c'est la société et non l'entreprise qui a une personnalité juridique et que les actionnaires ne sont propriétaires que de leurs actions. Il explore dans un second temps trois modèles alternatifs qui recherchent de nouveaux équilibres organisationnels, selon qu'est privilégiée une approche contractuelle entre toutes les parties prenantes de l'entreprise ou la reconquête du pouvoir des salariés ou les relations de l'entreprise avec son environnement national, international et la société civile. Des modèles à poursuivre simultanément et qui pourront servir de fondation à l'entreprise de demain.