

L'entreprise et ses propriétaires



Article rédigé par *Pierre de Lauzun*, le 17 février 2020

Source [Pierre de Lauzun] Dans la perspective de la pensée classique, et pour la Doctrine sociale de l'Eglise, l'entreprise est une communauté partielle, et ne se réduit pas au rôle de pur instrument entre les mains de ses actionnaires. Elle a une raison d'être, qui s'inscrit dans la perspective du bien commun. En outre, elle a une personnalité propre et constitue une entité originale, comportant de nombreuses parties prenantes au-delà des actionnaires (salariés d'abord, fournisseurs, clients, communautés locales ou nationales etc.).

Par ailleurs, la Doctrine sociale de l'Eglise défend la propriété privée comme plongement et fruit de l'action de l'homme dans la matière et par là dans la vie économie, et moyen indispensable de sa liberté et de sa pleine réalisation dans son travail et son esprit d'entreprise. Mais en même temps, elle subordonne cette propriété à ce qu'elle appelle destination universelle des biens. Le propriétaire est libre et responsable, mais il doit utiliser ses biens au service du bien commun. Il est dès lors essentiel de déterminer à qui appartiennent les entreprises, et donc qui en est responsable. Or la très grande majorité des entreprises sont organisées en sociétés commerciales ; et dans ce cas la réponse naturelle, celle que donne nos systèmes de droit, est simple : les actionnaires sont juridiquement les propriétaires de la société, et donc de l'entreprise qui n'a pas d'existence légale en dehors de cette société ; ils peuvent dès lors déterminer l'orientation et le sort de l'entreprise, y compris la vendre. Ces actionnaires ont dès lors une responsabilité éthique et sociale, qui est de gérer ce bien dans le sens du bien commun.

Mais cette situation fait l'objet de critiques nombreuses. Et notamment, dans la conception économique courante, ces actionnaires sont censés ne regarder que leurs intérêts. Comme sortir de ce dilemme ?

Entreprise et société commerciale : la critique

Une première ligne de critique consiste à contester l'idée même de la propriété de l'entreprise par les actionnaires. Ce courant d'idées est très présent au sein de l'Eglise ; ainsi avec Olivier Favereau et Baudouin Roger, qui travaillent ce sujet publié sous les auspices des Bernardins et ont exposé leurs idées dans un livre récent. Ils posent une distinction majeure entre 'l'entreprise' (dont ils disent qu'actuellement elle n'est pas reconnue juridiquement) et la société commerciale. Les actionnaires ne seraient propriétaires que de la seconde. Le fonctionnement des firmes aurait ainsi un biais anti-démocratique, car la société (commerciale) pilote seule une 'entreprise' dont le périmètre ou les perspectives sont plus larges.

Un point de critique essentiel est la financiarisation. On sait que dans le monde anglosaxon, au moins jusqu'à récemment, les administrateurs sont supposés prendre essentiellement en compte les intérêts financiers des actionnaires (c'est un peu moins net ailleurs, y compris en droit français). Ce qu'on appelle la « théorie de l'agence » vise à aligner le plus possible l'action des administrateurs et des dirigeants sur les vues ou intérêts des actionnaires. D'où des dispositifs comme les stock-options, ou l'indexation des parts variables de rémunération sur les cours de bourse etc. Le risque est alors que les entreprises soient comprises comme des actifs gérés du seul point de vue financier. La critique vise particulièrement le cas des entreprises cotées en bourse, notamment si l'actionnariat est dispersé et volatil. On sait évidemment que le risque n'est pas théorique.

Certes, on reconnaît l'utilité de l'appel au marché pour la fourniture de capital. Et le fait est que par sa liquidité, le marché donne accès à des masses de capitaux impossibles à obtenir sans lui. Mais poursuivent

les critiques, d'une part le capital ne provient que partiellement du marché. D'autre part et surtout, le marché devient le moyen de tourner la caractéristique principale de l'actionnariat : l'engagement à risque dans l'entreprise sur la longue durée, puisque les actionnaires peuvent vendre leurs titres à tout moment. En un sens donc, le marché boursier est devenu trop souvent le lieu du refus de l'engagement. D'où son court-termisme et la déformation que cela imprime au fonctionnement des entreprises, obsédées par le seul résultat financier observé instantanément. En outre évidemment, dans ce contexte, toute idée de responsabilité sociale des entreprises sera rejetée si elle est coûteuse pour les actionnaires.

D'où la remise en question du principe même de l'actionnaire propriétaire, ou du moins la volonté de restreindre ses droits comme tel, considérant que les actionnaires sont propriétaires de la société commerciale, et pas de l'entreprise. On y ajoute alors l'idée qu'il faut assurer une meilleure représentation des parties prenantes, dans le cadre juridiquement reconnu de 'l'entreprise' ; et modifier le rapport des pouvoirs en son sein : le conseil d'administration doit refléter son caractère collectif, et notamment s'ouvrir aux salariés et autres parties prenantes. L'idée est au fond que l'entreprise est une sorte de collectivité, qui soit s'inspirer du droit public. Dans la voie préconisée par ce courant, le chef d'entreprise serait choisi par l'ensemble des parties prenantes et ressemblerait au chef de l'exécutif dans une constitution démocratique. Au minimum, il faudrait une codétermination à l'allemande. Certains encore, comme Swann Bommier et sœur Cécile Renouard, vont encore plus loin, et veulent considérer l'entreprise comme des 'communs', à gérer collectivement comme autrefois les pâturages ou les zones de pêche. Comme personne morale, elle n'est alors détenue par personne, mais définie par l'Etat.

Les modèles multiples d'entreprise

Que dire de ces analyses ? Curieusement, pour des chrétiens, catholiques de surcroît, elles ne se placent pas dans le cadre de la problématique de la propriété au sens de la Doctrine sociale, ce qui aurait conduit à rechercher et à définir les devoirs du propriétaire. C'est d'autant plus curieux que dans la réalité, le propriétaire d'une société anonyme étant sans le moindre doute l'actionnaire, il en a donc la pleine responsabilité morale pour la DSE, et derrière elle, évidemment, celle de l'entreprise. La Doctrine sociale parle d'ailleurs régulièrement des 'propriétaires' de l'entreprise, visant par-là les actionnaires. Ce sont ces propriétaires qui choisissent les dirigeants, la stratégie, l'activité, et peuvent la réorienter, la vendre etc. On peut contester ce mode d'organisation, et notamment les priorités des actionnaires, ou leur comportement, mais pas prétendre qu'il y a une entité en déshérence juridique, appelée entreprise. Sachant bien sûr que rien n'empêche que l'entreprise soit organisée autrement qu'elle ne l'est aujourd'hui, pour prendre en compte d'autres dimensions ou d'autres priorités. Du moment qu'elle trouve les investisseurs....

La démarche de nos amis consiste en définitive à considérer que l'entreprise est en soi une réalité dépassant la volonté de ceux qui en sont à l'origine, et qu'elle a un certain caractère public. Effectivement, on ne se demande pas qui est propriétaire d'une commune. Mais justement, une commune n'est pas une entreprise, qui est une forme d'association ou de société à but limité, créée par un acte juridique de ceux qu'on appelle propriétaires. On ne peut pas acheter ou vendre une commune, ni en modifier radicalement la raison d'être, les orientations et la stratégie.

Cela dit, l'entreprise au sens large est très loin de reposer sur un concept univoque ; il y en a de nombreux modèles possibles ; Benoît XVI l'a montré dans *Caritas in veritate*. Dans chaque modèle, des règles particulières déterminent comment se prennent les décisions et donc l'activité commune, ainsi que l'utilisation des biens dont dispose l'entreprise. Cela peut aller bien au-delà de la seule société commerciale. Elles peuvent être par exemple de pures associations, ou des mutuelles ou coopératives. Elles peuvent être aussi sous contrôle public, ce qui les met alors sous l'autorité du pouvoir politique. Mais dans tous ces cas, association comme coopérative, se pose la question de l'origine du capital. Sans capital, une entreprise reste limitée, en supposant même qu'elle puisse se former. Et le moyen le plus puissant qu'on a imaginé pour trouver ce capital, et de loin, c'est, jusqu'à présent au moins, la société commerciale. En outre bien sûr, il faut que l'entreprise fonctionne, et pour cela que les décisions soient prises, par des gens qui sont responsables. Le cadre actuel est sur ce plan clair et fonctionnel.

Les parties prenantes

Remarquons en outre que dans tous les cas réels, les fameuses parties prenantes, qui sont à la base de la critique, restent en général extérieures à l'entreprise (sauf si leur association est prévue dès le départ –

comme les coopératives). C'est évident des clients (sauf coopératives de consommateurs) ; des fournisseurs ; ou des communautés où l'entreprise opère. Certes, dans la perspective de la DSE, l'entreprise a aussi une responsabilité à leur égard. Mais on peut douter de l'intérêt ou du sens de donner un pouvoir de décision dans l'entreprise à ces parties prenantes externes, sauf modèle très particulier. Si cas par cas, une participation aux décisions sous une forme quelconque peut avoir un sens, ce ne peut être une règle ou un principe général. Il faut donc distinguer ce qu'on appelle les parties prenantes, qui ont droit à considération et cas par cas voix au chapitre, et les propriétaires quels qu'ils soient, qui sont les responsables ultimes.

Mais dira-t-on, et les salariés ? Ne sont-ils pas eux aussi parties prenantes et même constitutives de l'entreprise ? Certes, et combien ! Mais en réalité, dans tous ces modèles d'entreprise (sauf les coopératives ouvrières), il y a essentiellement des salariés purs, qui n'ont de relations avec l'entreprise que par leur contrat de travail. De tels salariés sont dans la position juridique d'un créancier : s'ils font leur travail, ils ont droit à un salaire, que l'entreprise marche ou pas. Bien sûr, comme tout créancier ils prennent un certain risque, mais il est en droit plus réduit que s'ils étaient actionnaires, et différent. Et ils ont l'option de partir quand ils veulent (cela suppose qu'il y ait du travail par ailleurs, mais cela ne dépend pas de l'entreprise). En outre, il est bon qu'il y ait de tels salariés, y compris dans leur propre intérêt : il paraît en effet difficile de généraliser le modèle de l'associé à toute la main-d'œuvre ; les travailleurs y perdraient en effet beaucoup en insécurité et en absence de mobilité, sans avoir pour autant un pouvoir significativement accru. En cas de faillite il est important que leurs droits prennent la forme de créances privilégiées. En même temps, d'un point de vue chrétien, il est indéniable que la relation de l'entreprise avec le salarié ne peut se réduire au contrat de travail, car l'entreprise, quelle que soit sa forme, est aussi une forme de communauté, même imparfaite. Le salarié a donc aussi son mot à dire, et la doctrine chrétienne insiste sur ce point : c'est le principe de participation. Il y a plusieurs modèles possibles, à commencer par la participation au conseil d'administration. Mais sauf modèles spécifiques, il n'en est pas propriétaire, c'est-à-dire responsable ultime.

En fait, le souci des critiques est au fond le refus d'une conception strictement financière, excluant toute prise en compte des parties prenantes, dans une conception étroite de la propriété. Ce souci est légitime ; mais la réponse n'est pas une distinction artificielle entre entreprise et société ; elle est soit dans une conception plus large et responsable de la propriété et de son exercice ; soit dans la recherche d'un mode d'organisation différent de la société en question.

Le cas des sociétés commerciales

Plus précisément, quelle est la légitimité de la société commerciale ? Initialement, elle provient de l'initiative d'une personne, ou d'un groupe de personnes (ou d'une famille) qui s'associent, en mettant en commun dans une entité juridique nouvelle ayant la personnalité morale, des biens (du capital), et éventuellement leur travail (notamment entrepreneurial), tout en assumant les risques correspondants. Il est dès lors juste et légitime qu'ils puissent en être les propriétaires, et qu'ils soient propriétaires du fruit de ce travail. Même si rien ne les empêche (si l'état du droit l'a prévu) d'organiser différemment la propriété en question.

En soi, le cas d'un actionnaire financier n'est pas différent. Il a apporté du capital (ou racheté celui d'un autre), et le sort de cet investissement est lié au résultat de l'entreprise - sinon c'est une créance. Ce qui veut dire qu'il n'est rémunéré que s'il y a un résultat positif (profit), et que ce capital peut disparaître, si l'actif net de l'entreprise devient négatif. En outre, l'apport de fonds propres est un mode de financement considérablement moins risqué pour l'entreprise et bien plus vertueux que la dette, puisque solidaire de son sort. Il n'est donc pas choquant que celui qui prend au premier rang les risques directement liés à l'entreprise soit celui qui prend les décisions, en assume les profits et les pertes, et en soit le propriétaire. Le modèle de la société commerciale (par actions) est donc légitime, même s'il n'est pas le seul. L'Eglise n'y a d'ailleurs jamais objecté ; mais elle lui a constamment rappelé ses devoirs. Reste la question de l'actionnaire d'une société cotée, qui a la possibilité de vendre son action à tout moment. Le lien risque alors d'être beaucoup plus lâche. On peut rappeler cependant d'abord qu'il doit pour cela trouver un acheteur qui se substitue à lui. En d'autres termes, en cas de vente du titre, le risque de l'investisseur subsiste entièrement, et donc les droits correspondants, mais c'est quelqu'un d'autre qui l'assume. Cela dit, on le sait, le fait est que cela peut donner lieu à de multiples excès, par court-termisme, financiarisation etc., et les actionnaires sont souvent fugitifs, ne se sentant aucune responsabilité envers l'entreprise. On ne peut donc se satisfaire sur ce plan de la situation actuelle.

Cela dit, s'agissant des relations entre l'entreprise et ses propriétaires, le pragmatisme et la diversité sont de mise. La diversité des situations est telle qu'il n'y a pas de règle unique pouvant régir les rapports des actionnaires et des dirigeants, ou l'action des uns et des autres. Ce qui nous renvoie à deux questions essentielles : l'une est celle de la culture d'entreprise, de son modèle, avec notamment l'enjeu de son objet social, de sa raison d'être, et des moyens de les faire prévaloir autant que faire se peut. L'autre, celle de la culture collective, et à nouveau, tout particulièrement, celle des propriétaires, donc des actionnaires.

Bien entendu, reconnaître que le propriétaire d'une entreprise constituée en société commerciale au sens courant du terme est bien l'actionnaire ne doit pas conduire *ipso facto* à ignorer ce fait de base que précisément ledit propriétaire, même s'il n'y en a qu'un, a organisé une personne morale distincte de lui. Il n'a d'ailleurs en droit pas la possibilité de s'approprier les actifs de l'entreprise (c'est-à-dire de la société). Cet acte fondateur implique pour lui de reconnaître que l'objet de cette entreprise ne se confond pas directement avec ses propres intérêts. Dans l'optique de la Doctrine sociale, cela conduit à reconnaître les liens humains et les engagements que cette constitution implique : ils ne modifient pas dans leur principe les devoirs du propriétaire tels qu'ils existent en général (et notamment la destination universelle des biens), mais ils conduisent à une application spécifique.

Voies d'action possibles

Que peut-on faire alors ? On l'a dit, il est toujours possible, et souvent intéressant, de travailler d'autres modes d'organisation possibles. Mais la grande majorité des entreprises restera sans doute organisée sur une modèle du type actuel. Comment agir alors ? Une première question totalement centrale est évidemment celle des priorités des investisseurs eux-mêmes : c'est évidemment un point essentiel. Je l'ai abordé notamment en décembre 2019 dans une conférence intitulée « Quelles sont les orientations de la Doctrine Sociale de l'Eglise pour l'investissement financier ? » ; vidéo et textes sur <http://www.pierredelauzun.com/Confe...> Il va de soi que plus il y aura des investisseurs ayant une conception éthique de leur rôle, meilleur sera sur ce plan le résultat ; et il n'y a pas besoin qu'il y ait une majorité, car le marché y est très sensible. Le développement de l'investissement éthique est sur ce plan encourageant.

Mais il restera les autres investisseurs. Des mesures d'ordre réglementaire peuvent aider ici sensiblement.

La première famille de mesures vise à favoriser la détention à long terme. Certes, il serait difficile et illogique, de contraindre directement l'ensemble des investisseurs à se passer de toute liquidité. Mais plusieurs moyens sont disponibles pour les inciter à détenir les titres sur une certaine durée : par exemple, en donnant des droits de vote différenciés selon la durée de détention, soit après coup, soit par un engagement pris à l'avance. Le professeur Colin Mayer propose de façon intéressante qu'un investisseur qui s'est engagé sur cinq ans ait cinq fois plus de droits de vote que celui engagé sur un an, et qu'il n'y ait pas de droit de vote pour celui qui n'est engagé sur rien. On peut aussi utiliser la fiscalité.

Une deuxième famille de réflexion consiste à décourager certaines OPA jugées nocives, soit par des dispositifs externes (intervention des pouvoirs publics ; pression de l'environnement de l'entreprise - à l'allemande, etc.), soit par des mécanismes financiers : ainsi les 'poison pills' américaines.

Une troisième famille de réflexion vise à structurer l'actionnariat en favorisant un noyau dur et stable, par exemple la famille fondatrice, ou les fondateurs en général, ou des actionnaires liées par un pacte (par des droits de vote accrus, des pouvoirs de veto etc.), ou par des fondations dédiées comme on va le voir. De leur côté, Olivier Favereau et Baudouin Roger recommandent à juste titre la mise en place d'un nouvel investisseur public, avec des moyens conséquents - ressemblant éventuellement aux fonds souverains de certains pays.

Une quatrième famille de réflexion consiste à préciser la 'raison d'être' de l'entreprise, qui dans l'optique de la DSE doit aller au-delà de l'intérêt pécuniaire des actionnaires. C'est ce que propose la Loi 'Pacte' française. Dans l'optique chrétienne, elle devrait s'insérer dans une préoccupation de bien commun. Bien entendu, la question se pose du respect ultérieur de cette « charte fondatrice ». Outre diverses méthodes juridiques (majorité renforcée pour changer la raison d'être, etc.), une proposition intéressante de Colin Mayer est d'utiliser des fondations : un conseil de mandataires ('trustees') serait chargé de veiller au respect

par les dirigeants (et les actionnaires) de cet objet social, selon des modalités librement déterminées par les parties intéressées. Soit avec des droits spécifiques, soit en étant un actionnaire particulier. Il y en a plusieurs exemples (dont le groupe Tata en Inde).

Par ailleurs, bien sûr, à un niveau plus simple, rien n'empêche de diversifier les avis au conseil d'administration : on connaît par exemple les modèles de gouvernance qui y intègrent des représentants du personnel, en Allemagne surtout, mais aussi en France. Et rien n'empêche en outre que l'assemblée générale nomme aussi des administrateurs de sensibilités diverses, proches des parties prenantes. Cela n'enlève rien à la responsabilité ultime desdits actionnaires.