

LE « STEWARD OWNERSHIP » : CHOISIR LA COHÉRENCE ENTRE MISSION ET PROPRIÉTÉ DE L'ENTREPRISE

Valérien Fauvel

09/10/2026

Le rapport *Pour un nouvel esprit d'entreprise*¹ met en avant des propositions pour renforcer l'effectivité de la raison d'être de l'entreprise², pour préciser juridiquement sa vocation³, pour moduler l'impôt sur les sociétés en fonction de l'affectation des bénéfices⁴, tout en développant des voies alternatives de transmissions de propriété moins spéculatives⁵. Valérien Fauvel, cofondateur de Jumanji 2030 – une entreprise française qui promeut et met en œuvre sa propre transformation selon les principes du « Steward Ownership », c'est-à-dire une « propriété d'entreprise responsable » –, présente ici ce modèle : ses origines, son développement récent et quelques exemples qui apportent un nouvel éclairage à ce que ces propositions ouvrent déjà.

Pour un cadre de propriété d'entreprise plus responsable

Le « Steward Ownership » – qu'on pourrait traduire par « propriété responsable » – est un cadre structurel de propriété inscrit dans les fondements juridiques de l'entreprise, et fondé sur deux piliers : l'indépendance des décisions vis-à-vis du capital, et l'utilisation non extractive des profits. Le Steward Ownership ne prescrit pas d'objectif de bien commun ni de modèle de gouvernance démocratique. Il verrouille une architecture de propriété, pensée pour être inviolable, au service de la mission de l'entreprise – ce qui en fait un outil puissant pour toute entreprise qui, justement, a une mission forte à sanctuariser.

Un modèle qui a fait ses preuves

Le Steward Ownership n'est pas une invention récente. Il existe depuis des décennies, popularisé sans le nommer ainsi par de grands groupes familiaux européens : Bosch en Allemagne, où la quasi-totalité des dividendes est aujourd'hui reversée à une fondation ; Zeiss ; ou encore Rolex et Victorinox en Suisse. L'exemple le plus documenté reste celui du Danemark, où environ 1 600 entreprises – dont Novo Nordisk, Carlsberg et Maersk – sont détenues majoritairement par des fondations industrielles fonctionnant sur des principes très proches. Leurs actions minoritaires cotées représentent à elles seules plus de la moitié de la capitalisation de la Bourse de Copenhague, et leur probabilité de survie au-delà de quarante ans est trois fois supérieure à celle des entreprises à actionnariat classique⁶.

Ce qui a changé ces douze dernières années, c'est la formalisation du concept comme un principe autonome et transposable, porté notamment par la Fondation Purpose en Allemagne⁷, qui en a fait un objet de plaidoyer et d'accompagnement à l'échelle internationale plutôt qu'une simple curiosité historique propre à quelques dynasties industrielles.

Le mécanisme : séparer contrôle et capital

Le principe tient en une distinction : séparer les droits de contrôle (*qui décide*) des droits financiers (*qui a droit aux bénéfices*).

- **Une indépendance des décisions.** Les droits de vote sont détenus par des « stewards » (« intendants », « gardiens » ou « pilotes » sont des traductions possibles) – des personnes actives dans l'entreprise et responsables de sa mission –, largement libres de conflits financiers. Et ces droits ne peuvent pas être vendus, uniquement transférés. Conséquence : le contrôle de l'entreprise ne peut pas être héritée, vendu au plus offrant, ni piloté au seul bénéfice d'intérêts financiers externes. Cela ne préjuge en rien du style de gouvernance : hiérarchique ou démocratique, avec ou sans salariés associés aux décisions. Le Steward Ownership est un cadre de propriété, pas un modèle de prise de décision.
- **Une utilisation non extractive des profits.** Les bénéfices servent, sur la durée, en priorité à renforcer l'entreprise et sa mission plutôt qu'à maximiser le rendement des actionnaires. Cela devient possible, et peu corruptible, lorsqu'on a « isolé » les droits de vote des droits financiers. En Steward Ownership, les actionnaires ont droit à une juste rémunération, mais elle est subordonnée à la poursuite de la mission, et soumise à une limite objective – par un plafond en valeur absolue (une solution utilisée dans des cas plus récents), ou par une part réduite transmise aux héritiers dans les cas de transmission (chez Bosch⁸, la famille a reçu

8% des actions de dividende lors de la transmission, contre 100% dans une transmission classique ; les 92% restants ont été transférés à une fondation).

Un mécanisme utilisé par les entreprises *steward-owned* pour verrouiller juridiquement cette séparation mérite d'être cité : la « golden share ». Une fondation dédiée (comme elle existe déjà en Allemagne ou en Belgique) détient une action de veto qui n'a aucun droit de regard sur la stratégie ou les choix financiers de l'entreprise, mais qui peut bloquer toute tentative de revenir sur la structure elle-même (vente, fusion, cession d'actifs, introduction en bourse classique). C'est un verrou ciblé, distinct du rôle actionnarial et philanthropique d'une fondation actionnaire classique.

Un développement récent porté par de jeunes entreprises

Au-delà des grands groupes centenaires – et dont les missions propres et les modèles d'affaires qui les portent n'ont pas toujours évolué avec leur temps –, le mouvement s'est renouvelé depuis une quinzaine d'années dans des PME et de jeunes entreprises, en particulier en Allemagne, qui documentent leur transformation hors de tout contexte de succession familiale. Nous en avons rencontré deux exemples lors de la conférence annuelle de la Fondation Purpose qui s'est tenue à Berlin en octobre 2025 :

- **Mogli** (snacks bio, 15 millions d'euros de chiffre d'affaires, 40 salariés) : le fondateur, qui détenait 75% du capital, a transformé 100% de ses actions en structure *steward-owned*. Il percevra en échange 1,5 million d'euros sur dix ans, puis 1,5 million d'euros sur ses dix années de retraite – bien moins que ce qu'il aurait touché lors d'un « exit » classique, mais suffisant pour lui. Par ailleurs, 20% des bénéfices de Mogli sont reversés à une fondation soutenant des projets liés au « bien manger ».
- **Haferkater** (chaîne de restauration rapide bio en forte croissance, 40 emplacements à Berlin) : après avoir signé puis rompu un partenariat avec un grand groupe coté dont la pression actionnariale descendait « jusqu'au barista », l'entreprise a racheté ses investisseurs historiques (35% du capital) *via* un *crowdfunding* client (300 000 euros) et des investisseurs (environ 2 millions d'euros). Ces nouveaux actionnaires n'ont aucun droit de vote et seront rémunérés uniquement sur les bénéfices réels à venir ; les trois fondateurs gardent une compensation entrepreneuriale plafonnée (à environ 2 millions d'euros). Résultat revendiqué : la méfiance interne entre salariés et actionnaires a disparu, l'entreprise réinvestit l'essentiel de ses bénéfices, et un nouveau cercle d'investisseurs patients s'est ouvert.

À l'inverse, l'histoire de **Ben & Jerry's**, vendue à Unilever en 2000 avec des clauses censées protéger son engagement sociétal emblématique, illustre ce que le Steward Ownership cherche

précisément à rendre impossible : un conseil de mission indépendant avait bien été créé pour préserver les engagements, mais Unilever en a progressivement réduit la portée, recentrant la marque sur le produit et prenant ses distances avec certaines prises de position historiques. Les tensions se sont multipliées jusqu'au départ de Jerry Greenfield en 2025⁹.

Sécuriser la mission plutôt que seulement la déclarer

Le Steward Ownership rejoint le cœur du projet porté par **le rapport**. Les propositions 1 et 2 visent à renforcer l'effectivité de la raison d'être et à préciser juridiquement la vocation de l'entreprise, en s'appuyant sur la société à mission – un dispositif qui rend la mission « opposable » grâce à un comité de mission doté de réels pouvoirs de contrôle et d'alerte. Le rapport identifie lui-même, avec beaucoup de justesse, la limite structurelle de cet édifice : « toute orientation sociale ou environnementale est susceptible d'être remise en cause par les actionnaires », tant que le droit des sociétés reste fondamentalement un contrat entre actionnaires dont les dirigeants ne sont responsables que devant eux. Un comité de mission audite, alerte et peut interpellier ; il ne peut pas empêcher une majorité d'actionnaires de vendre l'entreprise, de changer de cap, ou à un acheteur de revenir un jour sur les statuts qui portent la raison d'être.

C'est précisément ce nœud que le Steward Ownership dénoue, d'une façon différente et complémentaire de la société à mission : il ne se contente pas de rendre la mission opposable *a posteriori*, il retire structurellement, en amont, à ceux qui pourraient être tentés de la sacrifier pour un gain financier, le pouvoir même de la remettre en cause puisque le contrôle n'est plus entre les mains des détenteurs de capital. L'histoire de Ben & Jerry's, évoquée plus haut, illustre bien la différence : des clauses de préservation de mission existaient au moment de la vente à Unilever, mais elles n'ont pas pu empêcher le contrôle de changer de mains, et donc la mission de s'éroder au fil des ans. C'est cette même intuition qui a poussé Leandro Burguete, cofondateur de Haferkater, à résumer un jour la pression qu'il subissait avant sa transformation en Steward Ownership : « pendant le Covid-19, quelqu'un aurait pu arriver et me donner n'importe quoi, et je lui aurais donné l'entreprise juste pour ne plus avoir cette pression¹⁰ ». Une équipe fondatrice sous pression peut trahir sa propre mission ; la conviction seule n'y suffit pas, il faut des garde-fous structurels.

Et comme le décrit Eric Ries dans son récent livre *Incorruptible*¹¹, plus une entreprise a du succès, plus le monde financier va chercher à en prendre le contrôle, et ce aussi sûrement qu'une force gravitationnelle.

Nos entreprises ne devraient pas être des marchandises. Chaque cession, chaque transmission a des répercussions potentielles sur l'ensemble de ses parties prenantes – salariés, clients,

fournisseurs, territoires –, des parties prenantes souvent oubliées par les écosystèmes de soutien et de financement de nos entreprises. Centrer la prise de décision sur la mission, tout en empêchant la spéculation sur la vente du contrôle de l'entreprise – et donc sur la maximisation de sa valeur marchande –, ce que permet précisément le Steward Ownership, constitue une manière beaucoup plus saine d'envisager la propriété des entreprises de demain.

Le Steward Ownership et la société à mission peuvent même se renforcer l'un l'autre. La société à mission définit précisément le contenu de la mission et organise son contrôle et son évolution ; le Steward Ownership verrouille, en amont, les règles d'attribution du pouvoir de décision – en le retirant sciemment à ceux dont l'intérêt financier pourrait un jour diverger de cette mission. Une entreprise à la fois société à mission et *steward-owned* combinerait les deux forces. C'est un rapprochement qui mériterait d'être exploré plus avant dans les suites données à ce [rapport](#).

Recevez chaque semaine toutes nos analyses dans votre boîte mail

[Abonnez-vous](#)

Ne pas se contenter d'inciter à la non-extraction, la rendre structurelle

La proposition 18 du [rapport](#) touche directement au second pilier du Steward Ownership. Elle propose de moduler le taux d'impôt sur les sociétés selon l'affectation des bénéfices : plus une entreprise est généreuse envers ses actionnaires, plus l'impôt sur les sociétés (IS) serait élevé ; plus elle réinvestit ou partage la valeur avec ses parties prenantes, moins il le serait. C'est le même principe que le « dividende social » évoqué dans le rapport et il vise, au fond, exactement ce que le Steward Ownership vise aussi : desserrer l'étau de l'extraction actionnariale sur les bénéfices de l'entreprise.

La différence tient au levier utilisé. La proposition 18 agit par incitation fiscale : elle rend l'extraction plus coûteuse, sans l'empêcher. Le Steward Ownership agit par contrainte structurelle : la rémunération des actionnaires est plafonnée une fois pour toutes (sans la rendre nécessairement concessionnaire), plutôt qu'arbitrée chaque année contre un taux d'IS plus ou moins favorable. Une entreprise *steward-owned* n'a pas besoin d'être incitée à réinvestir ses

bénéfices plutôt qu'à les distribuer : elle ne peut structurellement pas faire autrement au-delà du plafond fixé. C'est ce que font, chacune à leur façon, Ecosia (qui réinvestit l'intégralité de ses profits dans la reforestation), Haferkater (qui réinvestit l'essentiel des siens dans ses restaurants et a limité la rente de son équipe fondatrice et de ses investisseurs) ou Mogli (qui a fait de même et reverse également 20% de ses profits à une fondation) : le principe que la proposition 18 cherche à encourager de l'extérieur, par l'impôt, elles l'ont chacune inscrit à l'intérieur, dans leurs règles de propriété.

Les deux leviers ne s'opposent pas, ils se complètent : une modulation de l'IS comme celle proposée pourrait reconnaître et amplifier, comme cas le plus abouti de non-extraction, les entreprises dont les statuts plafonnent déjà structurellement la rémunération actionnariale.

Le **rapport** détaille également des alternatives pour une logique d'extraction raisonnée – les fondations actionnaires (proposition 20) et la réforme du FCPE de reprise inspirée de l'Esop (proposition 21), qui organisent chacune une transmission moins spéculative ; ou encore la représentation du vivant dans la gouvernance, qui donne plus de pouvoir à une partie prenante jusqu'ici peu écoutée. Ces outils sont complémentaires à la démarche de Steward Ownership.

Les limites et opportunités autour du Steward Ownership

Le Steward Ownership n'est ni une garantie de bonne gouvernance, et certainement pas une garantie que l'entreprise serve strictement le bien commun. Ce n'est pas non plus un statut juridique clé en main : c'est un modèle de propriété qui se construit aujourd'hui par assemblage d'outils existants (statuts d'entreprise, « golden share » statutaire, actions de préférence plafonnées), au prix d'une ingénierie juridique sur mesure et donc comparativement plus coûteuse et peu accessible aux petites structures – même si la Fondation Purpose et Jumanji 2030 œuvrent à leur expérimentation et à leur standardisation.

En France, le mouvement reste embryonnaire alors qu'à la suite de l'Allemagne, la Belgique, les Pays-Bas, la Suisse, l'Espagne et les États-Unis voient des entreprises adopter le Steward Ownership depuis plusieurs années. Jumanji 2030 fait partie des premiers exemples français à s'en être emparés : nous en avons conceptualisé notre transformation – séparer entièrement droits de vote et droits financiers, et limiter notre « upside » entrepreneurial – et nous travaillons aujourd'hui à sa mise en œuvre, y compris au sein des trois entreprises que nous avons cofondées, sans attendre un hypothétique moment de transmission. Nous portons également un collectif encore informel, créé avec d'autres investisseurs, entrepreneurs et praticiens pour faire avancer nos ambitions d'autres modèles actionnariaux.

Cet enjeu dépasse la seule cohérence de la mission de l'entreprise : il touche à la souveraineté économique. Dans les dix prochaines années, environ 500 000 dirigeants de PME françaises partiront à la retraite – une vague de transmissions déjà érigée en « grande cause économique nationale ». Faute d'alternative organisée, une partie de ces entreprises, parfois stratégiques, finira vendue au plus offrant ou délocalisée, avec pour conséquences plusieurs millions d'emplois potentiellement supprimés par des rachats et restructurations sauvages, des pillages de propriété intellectuelle et de secrets industriels. En verrouillant le contrôle localement plutôt que de le laisser filer au marché, le Steward Ownership est aussi un outil de souveraineté industrielle et technologique. C'est d'ailleurs la raison principale du vif succès rencontré par cette approche chez nos voisins allemands, hautement conscients de la valeur des entreprises familiales du Mittelstand, de moins en moins reprises selon un modèle familial, et donc fragilisées.

Deux propositions

Voici ce que nous avons déjà proposé au Mouvement Impact France, dans son récent guide sur les « exits à impact¹² » :

- faire connaître le Steward Ownership dans les écosystèmes entrepreneuriaux accompagnant tant à la création qu'à l'investissement et à la transmission d'entreprise (formation dans les incubateurs, les Chambres de commerce et d'industrie (CCI), la Banque publique d'investissement (BPI), les banques des territoires, cabinets d'avocats et fonds d'investissements) ;
- ouvrir des chantiers d'étude sur les bénéfices potentiels du Steward Ownership sur la souveraineté à long terme de l'entrepreneuriat français : comparer les pratiques allemandes, belges et danoises pour identifier les ponts juridiques avec nos statuts existants (société par actions simplifiée – SAS –, entreprise de l'économie sociale et solidaire – ESS, société à mission).

Le travail collectif que ce **rapport** appelle de ses vœux gagnerait à s'en saisir : la séparation entre contrôle et capital est un principe simple et transversal, adopté dans de nombreux pays et dans tous types d'entreprises, et porté par un réseau international très actif.

1. Dominique Potier, Timothée Duverger, Thierry Germain (coord.) et al., *Pour un nouvel esprit d'entreprise. Un modèle d'entreprise responsable, ancrée et démocratique pour la France et l'Europe*, Fondation Jean-Jaurès, 4 février 2026.
2. Voir la proposition n°1 du rapport.
3. Voir la proposition n°2.
4. Voir la proposition n°18.

5. Voir la proposition n°20 sur les fondations actionnaires et la proposition n°21 sur l'Employment Stock Ownership Plan (Esop) pour réformer le Fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) de reprise.
6. « [White Paper Effects of Steward-Ownership as a Corporate Ownership Structure: Evidence from Denmark and Beyond](#) », Purpose, 2026.
7. Voir le site de [Purpose](#).
8. En 2021, la majeure partie de ces 8% de droits de dividende ont également été transférés à une fondation.
9. Peter Hoskins, « [Ben & Jerry's co-founder quits over social activism row](#) », BBC, 17 septembre 2025.
10. « [Interview avec le fondateur de Haferkater, Leandro Burquete](#) », Jumanji 2030, 6 mars 2026.
11. Eric Ries, *Incorruptible. Why Good Companies Go Bad and How Great Companies Go Stay Great*, Penguin, 2026.
12. Mouvement Impact France, *Rapport « Exit à impact : levier stratégique pour pérenniser ses engagements »*, 2026.