

03 - 2021

ÉTUDE

# La raison d'être des entreprises

Deux ans après, premier bilan

\_ Nathalie Rouvet Lazare

Fondation  
**Jean Jaurès**  
ÉDITIONS

**Nathalie Rouvet Lazare** est Associée de la société Associés en Gouvernance. Diplômée d’HEC, Administrateur de Société Certifié IFA/ Sciences Po, elle a acquis, au fil de trente-cinq années d’expérience professionnelle, une connaissance approfondie de la stratégie et de la direction d’entreprise, des enjeux de développement et de transformation digitale, ainsi que des problématiques de gouvernance. Impliquée dans le domaine de la gouvernance des entreprises depuis 2010, elle est nommée administrateur indépendant de Coheris en 2011 puis dirige cet éditeur de logiciel coté au compartiment C d’Euronext Paris en tant que PDG de 2013 à 2019. Elle est également administrateur de l’association Middenext de 2017 à 2020.

Avec la collaboration de **Simon Desmares**, expert associé à la Fondation Jean-Jaurès.

## Remerciements

**Jean-Jacques Barbéris**, Amundi, Membre du Comité Exécutif, Directeur de la clientèle institutionnelle et d’entreprises d’Amundi et Chargé de l’investissement responsable

**Louise Beveridge**, Associé Fondateur, Juste

**Olivier de Guerre**, Président de Phitrust

**Éric Dejoie**, Président de MBO & Co et membre de la Commission de déontologie de France Invest

**Loïc Dessaint**, Directeur Général de Proxinvest

**Bénédicte Hautefort**, Présidente fondatrice de l’Hebdo des AG et d’equityStories, Administratrice indépendante de JCDecaux et Groupe FLO

**Frédérique Lellouche**, Responsable RSE et gouvernance et Présidente Plateforme RSE de la CFDT

**Alexandre Menais**, Vice-Président Exécutif et Secrétaire Général du groupe Atos

**Caroline Michaud**, Responsable contenus gouvernance, IFA

**Céline Micouin**, Directrice des Affaires Sociétales, **Pauline Fiquémont**, Chargée de mission senior – Nouvelles responsabilités entrepreneuriales, **Inès Djadour**, Juriste, Co-Sherpa du Comité Gouvernance des entreprises, **Fadoua Qachri**, Chargée de mission à la direction des Affaires publiques, Medef

**Éric Pinon**, Président de l’Association française de la gestion financière (AFG), et **Valentine Bonnet**, Directrice Gouvernement d’entreprise et Conformité de l’AFG

**Caroline Ruellan**, CEO de Sonj Conseil, Présidente du Cercle des Administrateurs, Membre du conseil de surveillance de Ardian France et de la Commission Consultative Épargnants de l’Autorité des marchés financiers (AMF)

**Denis Terrien**, Président de l’Institut français des administrateurs, CEO Southern Europe de Salesforce

# Introduction

Durant le processus d'élaboration de la loi Pacte, le thème de la raison d'être a donné lieu à de nombreux et parfois vifs échanges, débats et prises de position. Depuis l'adoption de cette loi en 2019, deux sessions d'assemblées générales annuelles ont été l'occasion pour un certain nombre de sociétés de proposer à leurs actionnaires l'inscription d'une raison d'être dans les statuts. Avec, quand cela a été le cas, des niveaux de votes favorables extrêmement élevés.

Pour autant, nous nous sommes interrogés sur les degrés de sensibilisation, de perception et d'appropriation du côté des actionnaires et investisseurs ainsi que des acteurs de la gouvernance des sociétés. Des points de vue que l'on a moins fréquemment eu l'occasion d'entendre et de partager.

Pour ce faire, nous avons analysé un corpus large de publications et mené douze d'entretiens auprès d'actionnaires et investisseurs, d'agence de conseil en vote, d'entreprises, d'associations professionnelles, de syndicats patronaux et salariés et d'administrateurs.

Plusieurs faits clés émergent de cette analyse. En premier lieu, le contexte général est favorable à la notion de raison d'être et à ses sous-jacents : capitalisme responsable, intérêt social élargi pour les sociétés prenant en compte les enjeux sociaux et environnementaux de l'activité, Investissement socialement responsable (ISR), critères extra-financiers, Environnement social gouvernance (ESG), volonté de meilleure prise en compte du long terme *versus* le court terme, réglementation et régulation.

Dans ce cadre, il existe une diversité marquée en matière de définitions de la notion de raison d'être, de formulations, de thématiques abordées ainsi que de modalités d'intégration.

Nous pouvons néanmoins constater que l'accueil fait par les actionnaires et investisseurs est globalement

positif avec un niveau très élevé d'adoption des résolutions en matière de raison d'être, généralement de plus de 99 %<sup>1</sup>. De plus, les assemblées générales réservent une place significative à ce sujet en 2019 et 2020 : six minutes pour une durée totale moyenne d'une heure vingt pendant les assemblées générales du CAC40 en 2020<sup>2</sup>.

Nous relevons cependant que l'appropriation concrète, opérationnelle, est nettement plus forte du côté des entreprises et des salariés que des actionnaires et investisseurs dans cette première phase de consultation, d'élaboration et d'adoption. Des attentes marquées émergent en matière d'éléments de preuve, de processus de mise en œuvre dans la durée, qui ne sauraient bien entendu être identiques ou similaires pour toutes les sociétés. Mais ils doivent dans tous les cas donner lieu à suivi et indicateurs de performance : performance extra-financière et indicateurs ESG sont ici très prégnants dans la réflexion des actionnaires et investisseurs.

De plus, le potentiel de structuration et de déploiement dépasse le seul terrain de la formulation d'une « vision » ou d'un projet porteur de sens et mobilisateur pour l'interne. Les actionnaires et investisseurs, notamment, y voient le potentiel d'un cadrage relatif à :

- la stratégie et à ses enjeux ;
- l'articulation de celle-ci sur l'ensemble des périmètres d'activités ;
- l'alignement des intérêts des diverses parties prenantes ;
- le modèle d'affaires et de création de valeur.

Ainsi, la raison d'être peut constituer un fil rouge des aspects de stratégie et de pratiques, dans la durée, si elle est structurée puis déployée de façon large et suivie. Elle peut s'inscrire naturellement dans le cadre

1. Pour les sociétés analysées, voir source 4.

2. Voir source 6.

du dialogue actionnarial entre les sociétés et leurs actionnaires et investisseurs.

Bien évidemment, les évolutions du cadre réglementaire et de régulation concernant les investisseurs et actionnaires ont favorisé l'attention portée aux sujets d'intérêt social élargi et de raison d'être, compte tenu des liens existant avec les notions d'extra-financier, d'ISR, d'ESG et de gouvernance. Dialogue et engagement actionnarial se renforcent entre les sociétés, les actionnaires et les investisseurs.

Il s'avère que les investisseurs, les marchés accordent aujourd'hui une prime de plus en plus importante aux entreprises qui ont les meilleurs profils ESG. La qualité du G (gouvernance) apparaît comme un indicateur du potentiel de prise en compte des thèmes E (environnement) et S (social) par les sociétés.

Enfin, la raison d'être affronte l'épreuve du réel et de la durée dans une crise qui vient potentiellement bousculer l'efficacité, la pérennité, voire le contenu, des engagements et dispositifs adoptés en matière de raison d'être compte tenu des difficultés auxquelles les sociétés sont confrontées depuis déjà un an.

\*

Le Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE)<sup>3</sup> ambitionne de donner aux entreprises les moyens d'innover, de se transformer, de grandir et de créer des emplois.

La loi Pacte<sup>4</sup> du 22 mai 2019 vise notamment à faire émerger des préoccupations qui ne soient pas seulement financières et à court terme, en intégrant la philosophie de la responsabilité sociale des sociétés au sein du Code civil, mais aussi du Code de commerce avec la création du statut de société à mission.

Ainsi, le Code civil et le Code de commerce sont modifiés pour renforcer la prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux dans la stratégie et l'activité des sociétés :

1. Intérêt social : nouvelle rédaction de l'article 1833 du Code civil<sup>5</sup>, norme de gestion de la société posée dans le Code civil et qui concerne toutes les entreprises. Intérêt élargi : « La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en compte les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. »

2. Raison d'être, article 1835 du Code civil<sup>6</sup> complété : possibilité de modifier les statuts et d'y insérer une « raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité ». À la différence de l'intérêt social, il ne s'agit que d'une option. Ce n'est pas un engagement définitif, la raison d'être peut, en effet, être modifiée, voire supprimée, à condition d'avoir une majorité renforcée de l'Assemblée générale des actionnaires. La raison d'être n'est pas nécessairement fondée sur des principes sociaux ou environnementaux.

En tout état de cause, cette notion de raison d'être vise à rapprocher les sociétés et leurs dirigeants avec leur environnement de long terme, le gouvernement indiquant dans le projet de loi présenté le 18 juin que celle-ci « incite ainsi, sous la forme d'un effet d'entraînement, les sociétés à ne plus être guidées par une seule "raison d'avoir", mais également par une raison d'être, forme de doute existentiel fécond permettant de l'orienter vers une recherche du long terme ».

3. Rôle du conseil d'administration et du directeur : l'article L.225-35 du Code de commerce<sup>7</sup> est modifié et renforce le rôle du conseil d'administration : « Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société conformément à son intérêt social et en prenant en considération ses enjeux sociaux et environnementaux et veille à leur mise en œuvre [...]. Il prend également en considération la raison d'être de la société, lorsque celle-ci est définie dans les statuts en application de l'article 1835 du Code civil [...]. » De même, l'article L.225-64<sup>8</sup> modifie et renforce le rôle du directoire.

3. Agnès Pannier-Runacher et Bruno Le Maire, *Le Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE)*, ministère de l'Économie, septembre 2019.

4. Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, Legifrance.

5. Code civil, article 1833, Legifrance.

6. Code civil, article 1835, Legifrance.

7. Code de commerce, article L.225-35, Legifrance.

8. Code de commerce, article L.225-64, Legifrance.

4. Création du statut de société à mission (décret du 2 janvier 2020) : article L.210-10 du Code de commerce<sup>9</sup> pour permettre, uniquement aux sociétés commerciales qui le souhaitent, de poursuivre dans le cadre de leur activité « un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux ». Il s'agit d'une approche bien plus contraignante que la raison d'être, car plusieurs conditions doivent être respectées : la raison d'être doit être en premier lieu précisée dans les statuts. Ces derniers doivent formuler la mission, son impact social, sociétal ou environnemental, les objectifs chiffrés ainsi que les modalités de suivi de l'exécution de la mission. Les enjeux de la mission doivent être intégrés dans la gouvernance de l'entreprise, soit au sein de l'organe de contrôle principal, soit par la création d'un comité de mission distinct. L'exécution des objectifs doit par ailleurs faire l'objet d'une vérification par un organe tiers et indépendant.

Aujourd'hui, qu'en est-il en matière de sensibilisation, de perception et de mise en œuvre, notamment du côté des investisseurs et actionnaires, ainsi que des acteurs de la gouvernance des sociétés que sont les administrateurs, conseils d'administration ou de surveillance, comités ?

Il s'agit ici de réaliser un état des lieux, en France, après deux années d'existence et deux sessions d'assemblées générales annuelles, prioritairement sur le

périmètre des entreprises cotées du SBF 120, c'est-à-dire des entreprises pour lesquelles l'information en la matière est publique et le débat potentiellement le plus vif.

Pour ce faire, nous avons réalisé une série d'entretiens et puisé dans des publications, rapports, études apportant des éclairages à l'analyse menée, et remercions chaleureusement les personnes interviewées pour leur contribution. Nous dresserons tout d'abord un panorama, après deux années d'assemblées générales post-loi Pacte : les différents cas de figure possibles en matière d'adoption de raison d'être, des exemples et perspectives sur leur contenu, un état des lieux des votes des actionnaires et niveaux d'adoption des raisons d'être en assemblées générales. Nous présenterons ensuite une analyse de ce qu'en disent les différents acteurs et parties prenantes interviewés dans le cadre de ce diagnostic : accueil global, perception du processus d'élaboration et de validation, question des dispositifs d'accompagnement et d'adaptation de la gouvernance. Nous aborderons enfin les perspectives qui émergent au-delà de cette première période.

Nous débuterons ce panorama par une note d'analyse juridique des notions de société et d'entreprise, ces deux notions ayant tendance à être utilisées sans distinction dans les écrits en matière de raison d'être.

*Source 1 : Note récapitulative sur les notions de société et d'entreprise.*

## **Les notions de société et d'entreprise**

**Emmanuel Daoud**, Avocat au barreau de Paris, associé du Cabinet Vigo,  
Membre du réseau international d'avocats GESICA

De par la surveillance accrue par la société civile, la question des valeurs et principes des entreprises françaises a propulsé la notion de raison d'être au centre des débats. Les notions de société et d'entreprise sont utilisées indistinctement par la doctrine et la société civile au cours des discussions, pourtant, celles-ci n'englobent pas les mêmes caractéristiques.

Les textes législatifs n'apportent pas ici de clarification en visant eux-mêmes ces deux notions. Ainsi, la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite « loi Pacte » et ayant consacré le concept de raison d'être utilise à de multiples reprises les termes d'« entreprise » et de « société » sans les départager ou les distinguer d'une quelconque manière.

9. Code de commerce, article L210-10, Legifrance.

On peut également citer la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises, à l'origine d'une nouvelle réforme d'ensemble du droit des entreprises en difficulté, qui mentionne expressément le terme d'« entreprise » et non de « société » concernant le droit des entreprises en difficulté. La notion de société est, elle, utilisée et mentionnée dans le titre de certaines lois telles que la loi n° 66-879 du 26 novembre 1966 relative aux sociétés civiles professionnelles ou encore la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

Ces deux notions sont donc toutes deux utilisées par le législateur sans distinction aucune et il est délicat de saisir la nuance entre ces deux termes.

Il existe cependant une nuance entre les deux notions qui tient à leur nature propre. En effet, l'entreprise ne fait pas l'objet d'une réelle définition légale puisqu'il s'agit avant tout d'une notion économique et sociale tandis que la notion de société est consacrée dans le droit positif (A). Pour cette raison, il semble ainsi que la raison d'être ne puisse être entendue que sous le périmètre de la société (B).

## A. Les notions d'entreprise et de société

### 1. La définition d'une entreprise

La notion d'entreprise s'est vue principalement consacrée par le droit communautaire. Une jurisprudence constante de la Cour de justice de l'Union européenne (anciennement Cour de justice des communautés européennes) définit l'entreprise comme « un ensemble organisé de personnes et d'éléments permettant l'exercice d'une activité économique<sup>10</sup> ». Le droit de la concurrence a permis par la suite de préciser cette notion en définissant l'entreprise comme « toute entité, indépendamment de sa forme juridique et de son mode de financement, qui exerce une activité économique<sup>11</sup> ».

Ainsi, l'entreprise vise toute entité exerçant une activité économique. La notion est utilisée sous l'angle d'une réalité économique et sociale. Cette approche est donc privilégiée dans certaines matières telles que le droit de la concurrence ou le droit du travail.

C'est pour cette raison qu'une personne physique peut être à elle seule qualifiée d'« entreprise » car réalisant une activité économique. C'est le cas notamment d'un artisan ou d'un commerçant. De façon générale, lorsqu'une personne physique exploite son activité économique sous forme individuelle, il n'y a pas de distinction effective et réelle entre la personne physique et la conduite de ses activités.

Toutefois, il convient de relever que le législateur a créé plusieurs mécanismes dans un souci de protection de la personne physique, tels que la création d'un patrimoine d'affectation<sup>12</sup> ou la déclaration d'insaisissabilité<sup>13</sup>.

Ainsi, elle n'est pas dotée de la personnalité morale. Partant, elle ne peut pas être considérée comme une personne juridique.

### 2. La définition d'une société

L'article 1832 du Code civil prévoit que « la société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter. Elle peut être instituée, dans les cas prévus par la loi, par l'acte de volonté d'une seule personne. Les associés s'engagent à contribuer aux pertes ».

L'article 1832 encadre donc les éléments constitutifs de la société : pluralité d'associés (sauf exceptions prévues par la loi), nécessité de réaliser des apports, participation au résultat et *affectio societatis*<sup>14</sup>.

10. *Ayse Süzen contre Zehnacker Gebäudereinigung GmbH Krankenhausservice*, affaire C-13/95, CJCE, 11 mars 1997.

11. *Klaus Höfner et Fritz Elser contre Macrotron GmbH*, affaire C-41/90, CJCE, 23 avril 1991.

12. Article L. 526-6 du Code de commerce : « Pour l'exercice de son activité en tant qu'entrepreneur individuel à responsabilité limitée, l'entrepreneur individuel affecte à son activité professionnelle un patrimoine personnel, sans création d'une personnalité morale [...]. Ce patrimoine est composé de l'ensemble des biens, droits, obligations ou sûretés dont l'entrepreneur individuel est titulaire, nécessaires à l'exercice de son activité professionnelle. Il peut comprendre également les biens, droits, obligations ou sûretés dont l'entrepreneur individuel est titulaire, utilisés pour l'exercice de son activité professionnelle, qu'il décide d'y affecter et qu'il peut ensuite décider de retirer du patrimoine affecté. Un même bien, droit, obligation ou sûreté ne peut entrer dans la composition que d'un seul patrimoine affecté. [...] »

13. L'entrepreneur individuel bénéficie d'une protection rendant sa résidence principale insaisissable par ses créanciers pour ses dettes professionnelles. Il peut également protéger ses biens fonciers qui ne sont pas affectés à un usage professionnel (articles L. 526-1 à L. 526-5 du Code de commerce).

14. *L'affectio societatis* désigne l'élément intentionnel indispensable des associés souhaitant mettre en commun des biens en vue de réaliser et partager des bénéfices.

Pour avoir une existence légale et être reconnue en tant que telle, la société est donc tenue de respecter certaines règles et de remplir les conditions fixées par la loi.

Hormis les cas particuliers de la société en participation<sup>15</sup> et la société créée de fait<sup>16</sup>, la société détient la personnalité morale à compter de son immatriculation au Registre du commerce et des sociétés. La société est ainsi titulaire de droits, d'un patrimoine, d'une nationalité et d'une dénomination sociale. Elle doit également avoir un siège social fixé au lieu où se trouve la direction effective de la société, c'est-à-dire le lieu où fonctionnent les organes de gestion et les principaux services administratifs.

Des textes spécifiques régissent le fonctionnement de la société ; qu'il s'agisse notamment du Code de commerce pour les sociétés commerciales ou du Code civil pour les sociétés civiles. En fonction de ses caractéristiques, la société adoptera une forme sociale spécifique : société anonyme, société par actions simplifiée, société en nom collectif, etc. Ainsi, la différence fondamentale avec la notion d'entreprise est que cette dernière n'a pas, contrairement à une société, de statut juridique propre et n'est pas régie par des dispositions législatives ou réglementaires. L'entreprise ne bénéficie pas des éléments d'identification mentionnés *supra*.

La notion de société est donc davantage consacrée dans le droit positif, en ce sens qu'elle attache à la société des droits et des devoirs, tandis que l'entreprise explicite avant toute une réalité économique.

## **B. La raison d'être et son articulation avec les notions d'entreprise et de société**

La loi Pacte du 22 mai 2019 a créé la notion de raison d'être qui invite les sociétés à afficher des principes qu'elles se proposent de poursuivre dans le cadre de leurs activités. L'exposé des motifs du projet de la loi Pacte indiquait que le but de cette notion est de « rapprocher les chefs d'entreprise et les entreprises avec leur environnement de long terme ». La raison d'être peut ainsi « avoir un usage stratégique, en fournissant un cadre pour les décisions les plus importantes ». L'exposé des motifs ajoutait que « à la manière d'une devise pour un État, la raison d'être pour une entreprise est une indication, qui mérite d'être explicitée, sans pour autant que des effets juridiques précis y soient attachés ». Cette notion œuvre pour un cadre nouveau pour le monde des affaires, prenant davantage en compte l'environnement sociétal dans lequel la société évolue afin qu'elle ne soit plus guidée « par une seule "raison d'avoir", mais également par une raison d'être, forme de doute existentiel fécond permettant de l'orienter vers une recherche du long terme ».

Dans sa version finale, la loi Pacte du 22 mai 2019 rattache cette notion uniquement aux sociétés malgré l'utilisation indistincte du terme « société » ou de celui d'« entreprise » dans le corps de la loi.

L'article 1835 du Code civil a ainsi été modifié pour intégrer cette possibilité d'ajouter une raison d'être aux statuts d'une société : « Les statuts doivent être établis par écrit. Ils déterminent, outre les apports de chaque associé, la forme, l'objet, l'appellation, le siège social, le capital social, la durée de la société et les modalités de son fonctionnement. Les statuts peuvent préciser une raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité. »

Au regard de la formulation de cet article (et des articles du Code de commerce qui intègrent également cette notion), la raison d'être doit être indiquée dans les statuts de la société. Or, comme mentionné *supra*, seules les sociétés, au sens juridique du terme, sont tenues d'avoir des statuts. Les entreprises, en tant qu'entité exerçant une activité économique, n'ont donc pas la capacité légale de déclarer une raison d'être n'ayant pas elle-même un statut juridique propre. En conclusion, au regard des dispositions de la loi Pacte et des articles du Code civil et du Code de commerce, seules les sociétés sont réellement visées par le droit positif lorsqu'il est question de la raison d'être. En application des textes, le terme d'« entreprise » malgré son utilisation récurrente par la doctrine ou les acteurs économiques ne peut être juridiquement efficace au regard de la notion de raison d'être.

15. Article 1871 alinéa 1 du Code civil : « Les associés peuvent convenir que la société ne sera point immatriculée. La société est dite alors "société en participation". Elle n'est pas une personne morale et n'est pas soumise à publicité. Elle peut être prouvée par tous moyens. »

16. Article 1871 du Code civil : « Les dispositions du présent chapitre sont applicables aux sociétés créées de fait. » Le chapitre visé est celui portant sur les sociétés en participation. Une société créée de fait résulte du comportement de personnes qui agissent comme des associés sans en avoir pour autant conscience.





# Panorama après deux années d'assemblées générales post-loi Pacte

## La question de la définition

Si une société doit agir dans son « intérêt social » et « en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux » de ses activités (intérêt social élargi, article 1833 du Code civil), ces deux notions ne sont pas clairement définies par la loi, comme le souligne le guide *Loi Pacte et raison d'être*, de l'Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises et C3D<sup>17</sup>.

La raison d'être est présentée de la façon suivante dans l'article 1835 du Code civil<sup>18</sup> : « Les statuts peuvent préciser une raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité. » Ainsi, la raison d'être n'est pas nécessairement fondée sur des principes sociaux ou environnementaux.

Le rapport Notat-Senard<sup>19</sup> dressait le constat suivant et abordait la raison d'être ainsi :

« [...] l'expression de ce qui est "indispensable pour remplir [l']objet (social)". L'objet social mentionné dans les statuts de la société étant devenu un inventaire des activités potentielles, souvent beaucoup plus large que le champ des activités réelles, la raison d'être est une recherche de cohérence. Elle est souvent formulée pour renforcer l'engagement des salariés, en donnant du sens à leur travail. Formulée par le conseil d'administration, la raison d'être peut aussi avoir un usage

stratégique, en fournissant un cadre pour les décisions les plus importantes, afin de concrétiser l'intérêt propre de la société et de l'entreprise, et les considérations sociales et environnementales et ainsi d'apporter un contrepoint utile au critère financier de court terme. [...] La notion de raison d'être consiste à donner corps à la fiction juridique que représente l'entreprise. »

Ce même rapport avait identifié le risque que certains émetteurs puissent utiliser la raison d'être à des fins marketing, en notant que « si quelques-uns pourraient être tentés d'en faire un objet marketing, la raison d'être fournira à la plupart des conseils d'administration un guide pour les décisions importantes, un contrepoint utile au critère financier de court terme qui ne peut servir de boussole ».

Au-delà de cette approche, la raison d'être donne lieu à des exercices de définition variés, par des acteurs variés, dont notamment :

« La raison d'être est le motif, la raison pour laquelle la société est constituée. Elle détermine le sens de la gestion de la société et en définit l'identité et la vocation. Par cette affirmation solennelle, la société pourra ainsi définir dans ses statuts sa dimension pérenne et identitaire<sup>20</sup>. » (Assemblée nationale)

« La raison d'être est une expression de l'utilité sociétale de l'entreprise qui sera pour elle à la fois une boussole et un garde-fou quant aux décisions du conseil d'administration et du directoire<sup>21</sup>. » (ORSE)

17. *Loi Pacte et raison d'être, et si on passait à la pratique ?*, Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises (ORSE) et C3D, janvier 2020.

18. Code civil, article 1835, Legifrance.

19. Nicole Notat, Jean-Dominique Senard, *L'entreprise, objet d'intérêt collectif*, Rapport aux ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Économie et des Finances et du Travail, 9 mars 2018.

20. « Étude d'impact sur le projet de loi relatif à la croissance et à la transformation des entreprises », Assemblée nationale, 18 juin 2018.

21. *Loi Pacte et raison d'être, et si on passait à la pratique ?*, Observatoire de la responsabilité sociétale des entreprises (ORSE) et C3D, *op.cit.*

« La raison d'être est la colonne vertébrale d'une entreprise. Inscrite dans les statuts, elle permet de matérialiser par écrit les grandes orientations qui guident la stratégie de la société, tant à long terme qu'au quotidien. La raison d'être conduit la société à expliciter la vocation, les engagements et les actions qui guident la stratégie de l'entreprise et à préciser pour chacun d'eux les moyens mis en place. La raison d'être est une obligation de moyens renforcée<sup>22</sup>. » (Le Play avocats)

« La raison d'être est la contribution que l'entreprise souhaite apporter aujourd'hui et demain aux principaux enjeux (économiques, sociaux, sociétaux, environnementaux) de ses domaines d'activité<sup>23</sup>. » (Management & RSE)

On peut d'ores et déjà constater que le contenu de ces définitions paraît teinté de la sensibilité spécifique de chaque acteur vis-à-vis du sujet.

## Les approches en matière d'intégration

Différents cas de figure existent dans la façon d'adopter une raison d'être, illustrant la flexibilité non seulement en matière de définition mais aussi d'intégration.

C'est ainsi que sur le périmètre du SBF 120, différentes démarches sont suivies par les sociétés : la raison d'être peut être inscrite dans les statuts, ou pas (Veolia), sachant que l'inscription dans les statuts est obligatoire pour les sociétés à mission (Danone). Cette inscription dans les statuts peut se faire de façon variée : en préambule (Icade, GTT, la Française des Jeux, Carmila), dans un article préliminaire (ADP), ou encore dans les articles des statuts (EDF, Engie, Orange, Worldline, Danone).

L'inscription d'une raison d'être dans les statuts nécessite le vote des actionnaires lors d'une assemblée générale. Même non inscrite dans les statuts, elle

sera cependant discutée et validée par le conseil d'administration ou le conseil de surveillance. Les organes sociaux devront ensuite la prendre en considération dans les orientations de l'activité de la société, donc les processus de décision ; il en sera de même pour les enjeux sociaux et environnementaux liés à cette activité.

## Analyse d'exemples sur le périmètre SBF 120

En matière de forme, il se dégage une grande diversité dans les libellés, tout d'abord en termes de calibrage, de quelques mots à plusieurs pages. Bien évidemment, l'inscription dans les statuts impose une certaine concision, qui peut expliquer les écarts constatés avec les raisons d'être hors statuts en la matière.

En termes de contenu, ces raisons d'être font référence au métier de la société, à son activité, ses objectifs ou encore ses actions, de façon plus ou moins précise.

Sont avant tout utilisés les termes « nous », « notre » ou le nom de la société en matière de sujet dans les libellés, faisant ainsi référence à la notion d'entreprise – organisation de personnes et exercice d'une activité – plus qu'à la notion de société (voir source 1), sauf concernant la SNCF.

Les raisons d'être peuvent citer les notions d'ambition, de mission, avec des différences marquées en matière d'enjeux, de perspectives et de « hauteur de vue ». On retrouve dans certaines raisons d'être des tonalités, vocabulaires, registres issus de l'univers de la communication « corporate », avec des formulations plus ou moins aspirationnelles.

La prise en compte d'enjeux sociaux et environnementaux est présente de façon très diverse, plus ou moins directe et explicite, en tout premier lieu en fonction du secteur d'activité de la société et des enjeux qui s'y rattachent.

22. « Définition de la raison d'être », site Internet Le Play avocats.

23. Management & RSE.

Les références aux parties prenantes concernent avant tout les clients, qui sont qualifiés de différentes façons : soit directement par le mot « client », soit par des notions diverses : « au plus grand nombre », « pour tous », « à tous », « chacune et chacun », « à chacun », ou encore en référence au métier « passager ». Il est moins systématiquement fait référence de façon

directe aux collaborateurs, aux équipes et très rarement aux actionnaires.

Est ainsi décrit, au travers de chaque raison d'être, un périmètre général dans lequel pourra s'inscrire la stratégie de la société, ainsi qu'un cadre général de ses pratiques.

*Source 2 : Quelques exemples de raison d'être publiées et/ou votées en assemblées générales de 2019 à 2020.*

<b>Société</b>	<b>Raison d'être</b>	<b>Date de l'AG</b>
<b>Icade</b>	« Concevoir, construire, gérer et investir dans des villes, des quartiers, des immeubles qui soient des lieux innovants, des lieux de mixité, des lieux inclusifs, des lieux connectés et à l'empreinte carbone réduite. Des lieux où il fait bon vivre, habiter, travailler. Telle est notre ambition, tel est notre objectif. Telle est notre raison d'être. »	24/04/20
<b>Atos</b>	« Chez Atos, notre mission est de contribuer à façonner l'espace informationnel. Avec nos compétences et nos services, nous supportons le développement de la connaissance, de l'éducation et de la recherche dans une approche pluriculturelle et contribuons au développement de l'excellence scientifique et technologique. Partout dans le monde, nous permettons à nos clients et à nos collaborateurs, et plus généralement au plus grand nombre, de vivre, travailler et progresser durablement et en toute confiance dans l'espace informationnel. »	30/04/19
<b>Carrefour</b>	« Notre mission est de proposer à nos clients des services, des produits et une alimentation de qualité et accessibles à tous à travers l'ensemble des canaux de distribution. Grâce à la compétence de nos collaborateurs, à une démarche responsable et pluriculturelle, à notre ancrage dans les territoires et à notre capacité d'adaptation aux modes de production et de consommation, nous avons pour ambition d'être leader de la transition alimentaire pour tous. »	14/06/19
<b>Orange</b>	« Orange est l'acteur de confiance qui donne à chacune et à chacun les clés d'un monde numérique responsable. Notre mission est de garantir que, dans tous nos champs d'activité, le numérique soit pensé, mis à disposition et utilisé de façon plus humaine, plus inclusive et plus durable. Orange s'engage à renforcer les libertés et la sécurité du quotidien numérique des personnes et des organisations. Partout et pour toutes et tous, Orange déploie des technologies et des services innovants, grâce à l'engagement et à l'expertise de la communauté des femmes et des hommes du groupe. »	19/05/20
<b>ADP</b>	« Accueillir les passagers, exploiter et imaginer des aéroports, de manière responsable et à travers le monde. »	12/05/20
<b>EDF</b>	« Construire un avenir énergétique neutre en CO <sub>2</sub> , conciliant préservation de la planète, bien-être et développement, grâce à l'électricité et à des solutions et services innovants. »	07/05/20

<b>Danone</b>	« Apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre. »	26/06/20
<b>Veolia</b>	Extraits : « La raison d'être de Veolia est de contribuer au progrès humain, en s'inscrivant résolument dans les Objectifs de développement durable définis par l'ONU, afin de parvenir à un avenir meilleur et plus durable pour tous. C'est dans cette perspective que Veolia se donne pour mission de "Ressourcer le monde", en exerçant son métier de services à l'environnement. » ; « C'est ainsi que Veolia prépare le futur, en protégeant l'environnement tout en répondant aux besoins vitaux de l'humanité. » Texte intégral dans le lien ci-contre.	Publication : 18/04/19
<b>Engie</b>	« La raison d'être d'ENGIE, c'est d'agir pour accélérer la transition vers une économie neutre en carbone, par des solutions plus sobres en énergie et plus respectueuses de l'environnement. Cette raison d'être rassemble l'entreprise, ses salariés, ses clients et ses actionnaires et concilie performance économique et impact positif sur les personnes et la planète. L'action d'ENGIE s'apprécie dans sa globalité et dans la durée. »	14/05/20
<b>Worldline</b>	« Nous concevons et exploitons des services de paiement et de transactions numériques de premier plan pour contribuer à une croissance économique durable et renforcer la confiance et la sécurité dans nos sociétés. Nous faisons en sorte qu'ils soient respectueux de l'environnement, accessibles au plus grand nombre, tout en accompagnant les transformations sociétales. »	09/06/20
<b>FDJ</b>	Extraits : « Le groupe FDJ propose à tous ceux qui aspirent à jouer et vivre des instants d'émotions, une offre de jeux diversifiée et responsable. » ; « Afin de promouvoir une pratique récréative du jeu d'argent, nous plaçons au cœur de nos préoccupations l'accompagnement de nos clients, l'intégrité de nos jeux et la réduction des risques et des conséquences liés à notre activité. Ainsi nous agissons pour prévenir les comportements d'addiction et le jeu des mineurs. » ; « Partenaires majeurs du commerce de proximité, nous rendons nos jeux et services accessibles au plus grand nombre, grâce à un réseau de commerçants présent sur tous les territoires. » Texte intégral dans le lien ci-contre.	18/06/20
<b>SNCF</b>	« La raison d'être de la société est d'apporter à chacun la liberté de se déplacer facilement en préservant la planète. »	30/12/19
<b>Carmila</b>	« Chez Carmila, la proximité est au cœur de toutes les actions que nous menons. Nous donnons à tous l'accès à une offre raisonnée de produits et de services utiles au quotidien. Nous connectons commerçants et clients au plus près des lieux de vie. Nous développons et animons des centres à taille humaine, pratiques et conviviaux qui créent du lien, dynamisent les territoires et en renforcent la cohésion. Partenaires des enseignes et commerçants, nous innovons à leurs côtés pour développer des services qui améliorent l'expérience de nos clients et leur procurent des moments de plaisir et de simplicité. Créer cette proximité nous permet de remplir notre mission : simplifier la vie et améliorer le quotidien des commerçants et des clients au cœur de tous les territoires. »	29/06/20

En matière d'enjeux auxquels les raisons d'être se réfèrent, le Comité Impacte, dans son rapport France Stratégie de septembre 2020<sup>24</sup>, a conclu à « la prédominance des enjeux sociaux, suivis par les enjeux environnementaux, et dans une moindre mesure les enjeux liés à la gouvernance et à l'économie ».

« – Enjeux environnementaux, soit les actions qui ont un impact positif sur la planète, qui réduisent l'impact environnemental des entreprises, en adéquation avec les objectifs de développement durable et/ou qui permettent de financer la transition écologique ;

– enjeux sociaux, soit les actions qui participent à la réduction des inégalités, au développement d'une croissance inclusive, plus généralement les actions avec un impact social positif sur la société ;

– enjeux de gouvernance, soit les actions qui permettent une gestion plus égalitaire, inclusive et paritaire ainsi qu'une meilleure répartition de la valeur créée par les entreprises ;

– les enjeux économiques, toutes les actions qui visent à accroître la performance et la création de richesse sur le territoire national. »

Il est ainsi fait référence à des thématiques en lien plus en moins direct avec la nature des activités, le métier. Ne sont en général pas présentés d'objectifs précis ou des modalités d'action, qui seront du domaine des dispositifs. La raison d'être vient indiquer les sujets que la société identifie comme importants à ses yeux et qu'elle affirme prendre en compte de façon constante et durable dans la conduite de ses activités et dans ses pratiques.

Source 3 : Thématiques auxquelles se réfèrent les raisons d'être, extrait du Rapport du Comité Impacte, Comité de suivi et d'évaluation de la loi Pacte, p. 163.

Tableau 8 – Enjeux des raisons d'être

	Environnement	Social	Gouvernance	Économie
Carrefour		X		
Nutriset		X		
Danone	X	X		
Léa Nature	X	X		
Veolia	X	X	X	
Suez	X	X		X
Engie	X	X		X
SNCF	X	X		
Michelin	X	X		X
Malakoff		X		
Maif		X		
Arkéa	X	X	X	
Société Générale	X	X		
Axa		X		
BNP Paribas	X	X		X
Crédit Agricole	X	X	X	
La Poste		X		
Organe		X		
Atos		X		
Camif	X	X		
Openclassroom		X		
Faguo	X			
FDJ		X		
BIC	X	X	X	

24. Gilles de Margerie et Adam Baiz, *Comité de suivi et d'évaluation de la loi Pacte*, Rapport du Comité Impacte, France stratégie, septembre 2020.

À noter également les sociétés qui signalent avoir adopté une raison d'être bien avant la loi Pacte, par exemple Michelin avec « Offrir à chacun la meilleure façon d'avancer », dont la formulation officielle date de 2013.

## Votes des actionnaires et niveaux d'adoption en assemblée générale

Durant cette première période post-loi Pacte, les actionnaires soutiennent voire semblent s'enthousias-

mer pour la démarche raison d'être et les propositions qui leurs sont faites, puisque celles-ci ont été adoptées avec des scores extrêmement élevés, de l'ordre de plus de 99 %.

Ainsi, les chiffres indiquent qu'ils accueillent de façon très favorable la démarche d'inscription de ces raisons d'être dans les statuts, ainsi que le contenu des raisons d'être qui ont été proposées. On peut d'ailleurs noter que Proxinvest, agence de conseil en vote, a recommandé d'approuver chacune des résolutions 2020 concernant les 11 entreprises pré-citées. Concernant Danone, la résolution n° 20 visait à adopter à la fois raison d'être et statut d'entreprise à mission.

Source 4 : Récapitulatif des votes en assemblée générale sur la résolution « raison d'être » de 2019 à 2020.

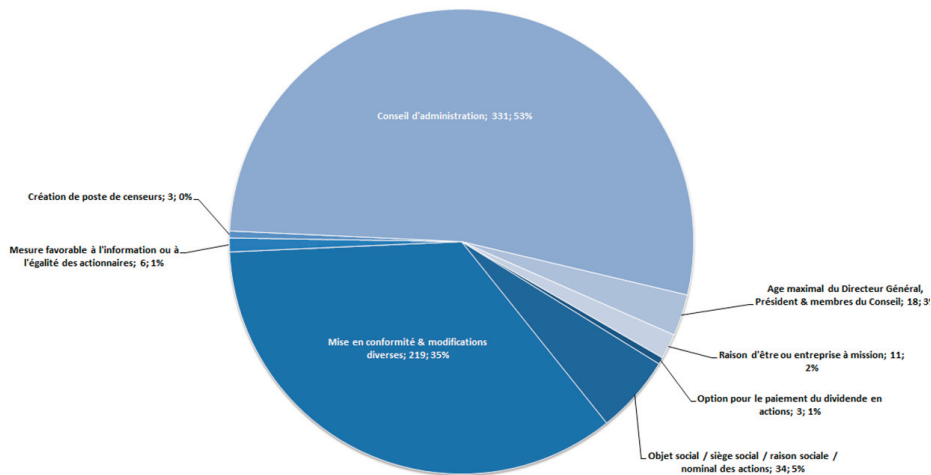
Société	Résultats des votes des résolutions « raison d'être »	Date de l'AG
<b>Icade</b>	Résolution extraordinaire n° 25 : « Insertion d'un préambule avant l'article 1 des statuts à l'effet d'adopter une raison d'être de la société » : Pour : 64 888 372 voix soit > 99,99 % Contre : 896 voix soit < 0,01 % Abstention : 570 voix Résultat : Adoptée	23/04/20
<b>Atos</b>	Résolution extraordinaire n° 23 : « Modification de l'article 2 des statuts à l'effet de prévoir la raison d'être de la société » : Pour : 62 888 150 voix soit 99,93 % Contre : 44 764 voix soit 0,07 % Abstention : 525 666 voix Résultat : Adoptée	30/04/19
<b>Carrefour</b>	Résolution extraordinaire n° 17 : « Ajout d'un préambule avant l'article 1 des statuts à l'effet d'adopter une raison d'être de la société » : Pour : 693 560 186 voix soit 97,72 % Contre : 89 620 voix soit 0,01 % Abstention : 16 088 866 voix Résultat : Adoptée	14/06/19
<b>Orange</b>	Résolution extraordinaire n° 17 : « Modification de l'article 2 des statuts à l'effet d'insérer la raison d'être de la société » : Pour : 2 399 018 248 voix soit > 99,98 % Contre : 446 321 voix soit < 0,02 % Abstention : 798 997 voix Résultat : Adoptée	19/05/20

<b>ADP</b>	Résolution extraordinaire n°21 : « Ajout d'un article préliminaire avant l'article 1 des statuts à l'effet d'adopter une raison d'être de la société » : Pour : 161 607 668 voix soit > 99,99 % Contre : 15 123 voix soit < 0,01 % Abstention : 1 143 voix Résultat : Adoptée	05/05/20
<b>EDF</b>	Résolution extraordinaire n°4 « Modification de l'article 2 des statuts à l'effet de prévoir la raison d'être de la société » : Pour : 4 875 558 960 voix soit 99,996 % Contre : 211 924 voix soit 0,004 % Abstention : 67 231 936 voix Résultat : Adoptée	07/05/20
<b>Danone</b>	Résolution extraordinaire n° 20 « Modification de l'article 1 et du Titre IV des statuts de la société afin d'adopter le statut de société à mission » : Pour : 425 076 452 voix soit 99,42 % Contre : 2 467 481 voix soit 0,58 % Abstention : 1 529 339 voix Résultat : Adoptée	26/06/20
<b>Veolia</b>	Pas inscrite aux statuts	Publication : 18/04/19
<b>Engie</b>	Résolution extraordinaire n°30 « Introduction de la raison d'être de la société à l'article 2 des statuts et modification du libellé et renumérotation corrélatives de ce même article » : Pour : 2 334 123 575 voix soit 99,96 % Contre : 901 863 voix soit 0,04 % Abstention : 387 605 voix Résultat : Adoptée	14/05/20
<b>Worldline</b>	Résolution extraordinaire n°45 « Modification de l'article 2 des statuts à l'effet de prévoir la raison d'être de la société » : Pour : 150 246 269 voix soit > 99,99 % Contre : 652 voix soit < 0,01 % Abstention : 1 470 voix Résultat : Adoptée	09/06/20
<b>FDJ</b>	Résolution extraordinaire n°13: « Ajout d'un préambule avant l'article 1 des statuts à l'effet d'adopter une raison d'être de la société » Pour : 215 305 406 voix soit 99,988 % des voix exprimées Contre : 26 065 voix soit 0,012 % des voix exprimées Abstention : 27 039 voix Résultat : Adoptée	18/06/20
<b>Carmila</b>	Résolution extraordinaire n°21 : « Ajout d'un préambule avant l'article 1 des statuts à l'effet d'adopter une raison d'être de la société » Pour : 112 943 850 voix soit 99,995 % des voix exprimées Contre : 5 656 voix soit 0,005 % des voix exprimées Abstention : 7 719 voix Résultat : Adoptée	29/06/20

L'analyse de la répartition des résolutions de modifications statutaires effectuée par Proxinvest dans son rapport sur les assemblées générales 2020<sup>25</sup> indique le poids relatif des résolutions consacrées aux raisons d'être au regard de l'ensemble des modifications sta-

tutaires soumises au vote des actionnaires lors des assemblées générales. Ce poids est, très logiquement, faible : 11 résolutions sur un total de 625 sur le périmètre étudié, soit 2 %.

Source 5 : Répartition des résolutions de modification statutaires présentées aux assemblées générales du 7 juillet 2019 au 7 juillet 2020 (322 assemblées générales CAC All Tradable + quelques autres sociétés cotées françaises). Source : Rapport Proxinvest sur les assemblées générales 2020.

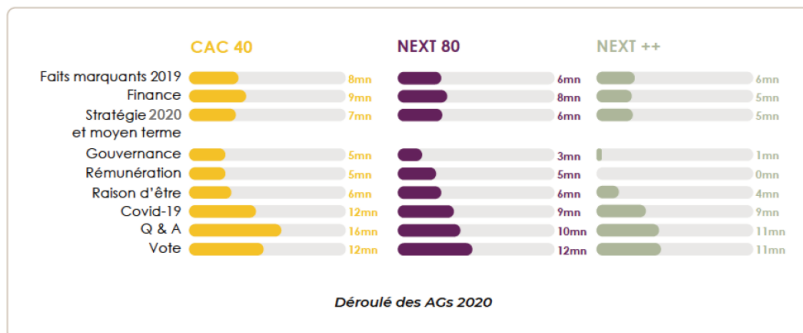


L'Hebdo des AG relève pour sa part les temps passés lors du déroulé des assemblées générales 2020 par type de thématique. L'analyse montre qu'il a été consacré six minutes en moyenne au sujet de raison d'être pour les entreprises concernées, sachant que la situation particulière liée à la crise sanitaire,

mesures de confinement, huis clos et format digital a resserré les discours et temps d'échanges comparé à 2019. Ainsi, l'Hebdo des AG indique que les AG 2020 des sociétés du CAC40 ont duré en moyenne une heure vingt.

Source 6 : Extrait de la présentation de l'Hebdo des AG dans le Webinar Club des sociétaires.

LES DÉROULÉS SE CONCENTRENT SUR LE PRÉSENT :  
L'AG DEVIENT UN VRAI RENDEZ-VOUS D'INFORMATION



25. « Assemblées générales et activisme actionnarial », Proxinvest, saison 2020, tome 1.



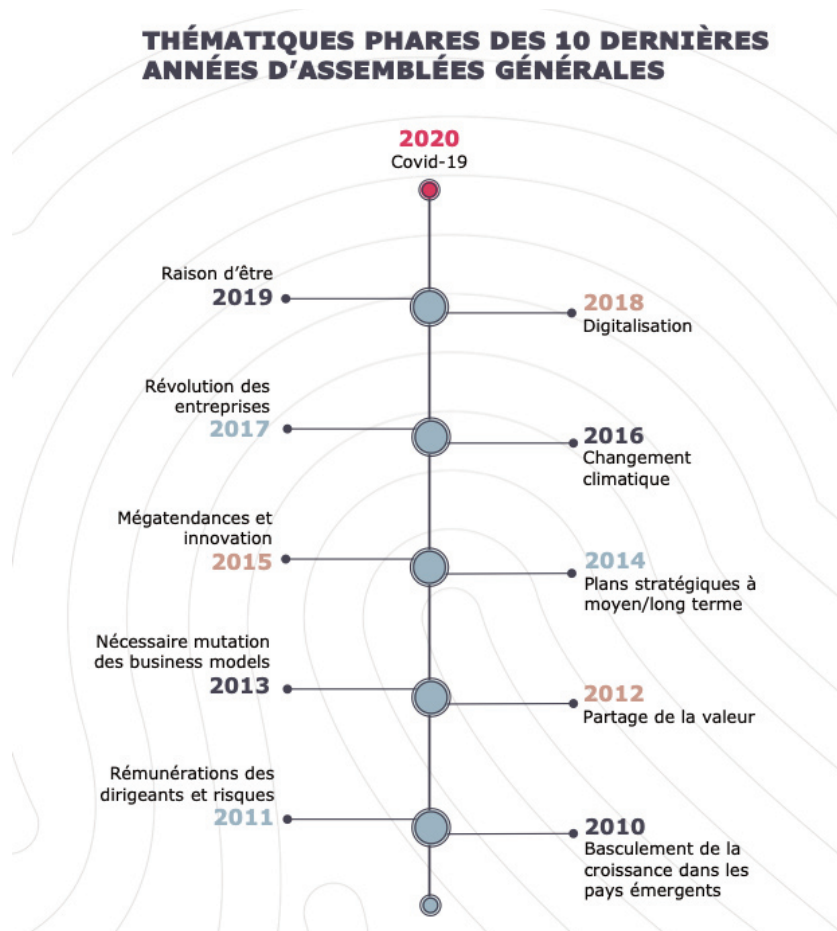
Pour Bénédicte Hautefort, présidente de l'Hebdo des AG, la raison d'être est un vocable qui correspond à la notion de vision que les sociétés articulent depuis toujours en interne et en externe. C'est une partie de la stratégie : Pourquoi nous sommes là ? Où nous voulons aller et comment ? Quelles sont nos valeurs ? Et, en ce printemps 2020, lors des assemblées générales, le sens de ce que fait la société au-delà de générer du profit a été mis en avant, car il est très important pour les actionnaires et les investisseurs de savoir que l'entreprise a « mis du liant pour embarquer tout le monde ».

Cette place consacrée au thème de la raison d'être est confirmée par Capitalcom dans son Bilan des AG 2020 portant sur les assemblées générales des sociétés du CAC40<sup>26</sup> qui se sont tenues en France avant le 23 juin 2020, soit 28 entreprises. Ce bilan indique

que près de 70 % de ces entreprises ont abordé la raison d'être et pointe que « l'an passé, les entreprises soulignaient leur contribution à la société, quand, cette année, elles mettent en lumière l'utilité de leurs activités, qu'elles soient liées à la santé, bien sûr, mais aussi au quotidien comme l'alimentation ou encore le financement de l'économie ».

La mise en perspective des thématiques phares des dix dernières années d'assemblées générales, pour le CAC40, montre la place occupée par la raison d'être en 2019, dans le contexte d'adoption de la loi Pacte en avril 2019, ainsi que la prégnance de l'enjeu de la Covid-19 en 2020. On peut noter que les premiers impacts de cette crise sur l'interprétation de la raison d'être se dégagent dans les éléments clés cités en 2020 en matière d'utilité des activités.

Source 7 : Extrait du Bilan des AG 2020, Capitalcom.



26. Bilan des AG 2020, Des assemblées générales totalement inédites, Capitalcom, 23 juin 2020.



# Le point de vue des différents acteurs et parties prenantes rencontrés

Les entretiens viennent confirmer et expliciter l'accueil positif constaté *via* les éléments chiffrés, dans un contexte global où la notion d'intérêt général est aujourd'hui vue et abordée différemment en ce qui concerne les entreprises. Olivier de Guerre, président de Phitrust, y discerne la fin de la longue période marquée par la référence à l'École de Chicago et son approche où les entreprises devaient optimiser leurs ressources pour être plus efficaces et générer le maximum de dividendes à leurs actionnaires, actionnaires qui les réinvestiraient ensuite dans l'économie.

« Je pense que nous vivons aujourd'hui un soubresaut de la fin de l'École de Chicago, durant laquelle on considérait que l'intérêt général était soutenu par la capacité des individus à gagner beaucoup d'argent et à en réinvestir ensuite une partie dans l'intérêt général, selon le modèle des fondations américaines. » (Olivier de Guerre, Phitrust)

Ainsi est posée la question d'un nouveau modèle souvent rattaché à la notion de capitalisme responsable, dont s'empare l'Institut Montaigne dans son rapport de septembre 2020 intitulé *Le capitalisme responsable, une chance pour l'Europe*<sup>27</sup>. Le Medef organise, lui, la « semaine de l'entreprise responsable » en septembre 2020 afin d'informer et d'accompagner les entreprises dans la mise en œuvre d'une démarche RSE. Le vif intérêt que cet événement a suscité illustre le fait que des entreprises de toutes tailles et sur tout le territoire se saisissent de plus en plus de thématiques liées à leur croissance durable et à leur responsabilité. Il ne s'agit là plus d'un sujet de niche ou d'experts, et ce même si les niveaux de maturité des entreprises sont variables.

*Source 8 : Extrait du rapport de l'Institut Montaigne,  
Le capitalisme responsable, une chance pour l'Europe.*

## **Extrait de la page 11 à propos du capitalisme responsable :**

« Une doctrine, une vision de l'entreprise qui s'affranchit du grand totem formulé par Milton Friedman au début des années 1970 selon lequel la responsabilité sociale des entreprises est de faire des profits. Formule associée à toute une série d'autres qui établissent que I) l'actionnaire est le propriétaire de l'entreprise – c'est en fonction de son intérêt que l'entreprise doit être gouvernée –, et II) que la production de la *shareholder value* (valeur pour l'actionnaire) est la finalité essentielle de l'entreprise. Le capitalisme responsable met en œuvre une autre philosophie de l'entreprise qui s'exprime le mieux à travers la notion de "raison d'être" (*purpose* en anglais), qui pense l'entreprise à partir de sa fonction sociale et de la valeur qu'elle apporte à l'ensemble de ses parties prenantes : salariés, clients, communautés, conservation et entretien des biens communs, sans oublier les actionnaires bien sûr. Le capitalisme responsable est un capitalisme de la "raison d'être". »

27. *Le capitalisme responsable, une chance pour l'Europe*, Institut Montaigne, septembre 2020.

## Un accueil globalement positif : quel sens y aurait-il à être contre ?

### **Pour tous, la raison d'être donne du sens et intègre le long terme**

Elle précise le métier et le périmètre d'action de la société, explicite la stratégie et sa mise en pratique, définit une orientation à long terme et marque la volonté des dirigeants de donner du sens. Il s'agit d'un retour aux fondamentaux, à la vision de l'entrepreneur, au projet qui l'anime au moment de la création de la société. L'intérêt de cette démarche paraît le plus manifeste pour les grandes entreprises ayant potentiellement perdu cette dimension d'« âme » du fondateur, et il est essentiel aux yeux de tous que ces projets soient portés par le ou les dirigeants.

« Chaque cas est spécifique, chaque entreprise doit réfléchir à la pertinence de la raison d'être par rapport à son objet social, sa base actionnariale, à sa vision, au projet qu'elle veut porter, ce qui renvoie à la question de son leader et de la façon dont il s'approprie cette raison d'être. » (Caroline Ruellan, Sonj Conseil)

Ces fondamentaux restent présents dans les entreprises de taille moyenne, familiales, clairement incarnées. Éric Dejoie, président de MBO & Co, considère qu'il n'y a pas d'enjeu de réconciliation entre l'entreprise et les individus dans le monde de l'entreprise « à taille humaine » : le dirigeant connaît ses employés, ses clients, sa région ; les individus restent au centre du jeu ; ils sont sensibles à l'expérience concrète de leur quotidien et la question du sens se pose moins. Denis Terrien, président de l'IFA, rappelle d'ailleurs les chiffres du baromètre *Fractures françaises*<sup>28</sup>, qui viennent confirmer cette perception en pointant le niveau de confiance très élevé envers les petites et moyennes entreprises.

Olivier de Guerre souligne, pour sa part, ne pas connaître de chef d'entreprise qui ait créé une entre-

prise uniquement pour faire de l'argent. Les entrepreneurs créent des entreprises pour résoudre un problème, inventer un produit ; gagner de l'argent est un corollaire de l'acte d'entreprendre.

« La raison d'être de l'entreprise est au cœur de l'acte de l'entrepreneur. » (Olivier de Guerre, Phitrust)

Le Medef note l'intérêt manifesté par les dirigeants pour l'exercice de formalisation d'une raison d'être même dans de petites structures : l'exercice les amène à réfléchir en matière d'orientation à long terme de l'entreprise et à la partager.

Et pour Bénédicte Hautefort, c'est un beau vocable, cela répond en termes de mots au besoin de sens sur lequel les parties prenantes s'interrogeaient, cela rafraîchit la sémantique et constitue un bon instrument de mobilisation en interne.

### **La formulation d'une raison d'être suscite clairement de l'intérêt chez les actionnaires et les investisseurs**

Loïc Dessaint, de l'agence de conseil en vote Proinvest, indique qu'il y a là une attente réelle de la part de leurs investisseurs clients, assez long terme et proches de l'investissement socialement responsable (ISR). Il est, de son point de vue, essentiel que les entreprises définissent *a minima* une stratégie qui incorpore les enjeux en termes de risques et d'opportunités de business pour tout ce qui est l'extra-financier. Les dirigeants ayant donné du sens à l'entreprise, il sera ensuite possible de donner du sens à l'investissement dans l'entreprise, et d'assurer un travail de cohérence.

« N'oublions pas que les investisseurs eux aussi doivent de plus en plus rendre des comptes en matière d'ESG. » (Loïc Dessaint, Proinvest)

Bénédicte Hautefort rappelle que la raison d'être aborde dans la grande majorité des cas les sujets extra-financiers, Environnement social gouvernance (ESG). Elle indique que les investisseurs y sont

28. Brice Teinturier, Mathieu Gallard et Laurène Boisson, *Fractures françaises 2020*, vague 8, Ipsos/Sopra Steria pour *Le Monde*, la Fondation Jean-Jaurès et l'Institut Montaigne ; Raphaël Llorca, *Fractures françaises 2020 : cinq enseignements pour les entreprises*, Fondation Jean-Jaurès, 6 octobre 2020.

sensibles aujourd'hui du fait du cadre légal et mondial, décliné en Europe puis en France. Ce cadre, pour certains fonds, flèche l'épargne sur des sujets extra-financiers. Ainsi, les sociétés doivent respecter certains critères afin d'être éligibles à ces fonds, et publier des indicateurs qu'elles ne donnaient pas forcément auparavant.

Olivier de Guerre estime lui aussi qu'il s'agit d'un enjeu majeur pour les investisseurs puisque la raison d'être encadre la stratégie, en notant toutefois que certaines sont extrêmement larges. Elles reflètent en général une réflexion et une recherche de conciliation entre croissance durable – « *sustainable* » – et création de valeur. Spontanément rattachées aux thématiques ESG qui gagnent en importance et en actualité ces dernières années, elles sont marquées par une forte sensibilité sociétale mais aussi stratégique désormais.

« Les questions ESG étaient vues comme un risque pendant des années. Avec l'accord de Paris et le changement climatique, on s'est rendu compte dans un premier temps que c'était une opportunité, et l'on se rend compte aujourd'hui que c'est un enjeu stratégique. C'est tout nouveau. » (Olivier de Guerre, Phitrust)

La raison d'être est également accueillie de façon positive par les salariés en tant que source de sens, de motivation et d'engagement dans un projet collectif. Ainsi, Frédérique Lellouche indique que la CFDT a soutenu cette idée qui fait écho au sens qu'on donne au projet collectif qu'est l'entreprise et au collectif qui l'anime ; sans le travail, sans les travailleurs, pas d'entreprise. Elle relève cependant l'importance des modalités d'élaboration de la raison d'être puis de sa mise en œuvre, en pratique. Cette démarche doit être également de nature à renforcer la confiance du grand public dans les entreprises et leur permettre d'être plus ancrées sur des enjeux à long terme.

*Source 9 : Définition de l'Investissement responsable par l'Association française de la gestion financière (AFG), rapport La gestion Investissement Responsable - Données d'enquête à fin 2019, Études Eco, Service Études Économiques de l'AFG.*

L'IR (Investissement Responsable) comprend :

1. Les fonds ISR (Investissement Socialement Responsable) : « L'ISR est un placement qui vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises et les entités publiques qui contribuent au développement durable quel que soit leur secteur d'activité. En influençant la gouvernance et le comportement des acteurs, l'ISR favorise une économie responsable. »

Exemples de stratégies :

- « *Best in class* » : sélection des émetteurs ayant les meilleures pratiques ESG au sein de leur secteur d'activité. Cette approche inclut l'ensemble des secteurs de l'économie ;
- « *Best in universe* » : sélection des émetteurs ayant les meilleures pratiques ESG indépendamment de leur secteur d'activité ;
- « *Best effort* » : sélection des émetteurs démontrant une amélioration de leurs pratiques ESG dans le temps ;
- Thématiques ISR : sélection des émetteurs selon des critères ESG qui répondent aux enjeux liés au thème du fonds.

2. Les fonds ayant d'autres approches ESG tels que les fonds thématiques ESG, les fonds d'intégration des critères ESG, les fonds d'engagement, les fonds solidaires, les fonds d'*impact investing*.

À la fin 2019, l'encours de la gestion Investissement responsable en France s'établit à 1 861 milliards d'euros (contre 1 458 milliards d'euros à fin 2018), dont 546 milliards d'euros en ISR (contre 417 milliards d'euros à fin 2018) et 1 315 milliards d'euros en autres approches ESG (contre 1 042 milliards d'euros en 2018).

Caroline Ruellan rappelle un élément essentiel à ses yeux : la raison d'être doit être rédigée et appropriée par l'entreprise avec un objectif de création de valeur, car la déconnecter de la création de valeur signifierait que l'on accepte intellectuellement de sacrifier l'actionnaire.

Trois autres types de risques potentiels sont signalés lors des entretiens.

### Les risques cités sont de trois ordres

#### *Que la raison d'être ne soit « que de la communication »*

L'importance de ne pas apparaître comme une pure opération de communication est soulignée, tout comme le risque que cela soit le cas. De fait, une enquête réalisée en octobre 2019 auprès d'un échantillon représentatif de salariés d'entreprises<sup>29</sup> indique que 69 % des personnes interrogées considèrent que « lorsqu'une entreprise formule sa raison d'être, c'est avant tout une opération de communication ». Pour autant, 75 % des 1 500 salariés interrogés jugent que présenter la raison d'être de l'entreprise dans laquelle ils travaillent est important ; et ils sont 59 % à être prêts à contribuer à la réflexion si leur entreprise venait à lancer un processus de définition d'une raison d'être. Notons également que 77 % estiment que « au-delà de son activité économique, leur entreprise joue un rôle au sein de la société ».

« Le potentiel de la raison d'être est que cela permet aussi de sortir d'une RSE qui a été malheureusement souvent pilotée comme de la communication, présentée sans débat aux salariés et en CSE, perçue comme une démarche un peu descendante, unilatérale, un objet de communication un peu déconnecté du vécu alors même qu'il y avait une appétence chez les salariés et leurs représentants pour agir. » (Frédérique Lellouche, CFDT)

Notons également que l'appétence manifestée par les consultants en matière de « missions raison d'être » a été relevée plusieurs fois lors des entretiens.

#### *Que la raison d'être favorise des indicateurs de performance moins exigeants côté dirigeants*

Le risque perçu est d'étendre le champ d'évaluation de la performance des dirigeants sur des registres moins quantifiables, plus qualitatifs, voire de justifier de performances stratégiques, financières et économiques éventuellement dégradées.

La question de l'articulation des intérêts entre dirigeants et actionnaires se pose ici : comment créer autour de cette notion de raison d'être, de mission, de sens, un alignement d'intérêts, sans confusion de registre.

« Comment concilier le registre de la raison d'être avec le registre de l'entreprise, qui est globalement celui de la performance ? Le risque majeur est de générer de la déception. Une entreprise à mission qui aurait une mauvaise stratégie et déposerait le bilan n'aurait pas exercé sa mission principale et son rôle en tant qu'entité sociale : être une bonne entreprise, avoir une bonne stratégie, se développer, réussir ses projets. » (Éric Dejoie, MBO & Co)

Loïc Dessaint signale aussi que la tentation de marginaliser un peu les actionnaires, perceptible par exemple aux États-Unis, peut exister dans la tête de certains dirigeants français.

#### *Que la raison d'être soit utilisée dans le cadre d'un dispositif anti-OPA*

Éric Pinon, président de l'AFG, souligne qu'en sous-jacent de la raison d'être (et des entreprises à mission) pointe le sujet des mécanismes anti-OPA. Au moment de la loi Pacte, les investisseurs étaient plutôt favorables à la raison d'être. Avec le recul, la question d'un potentiel mécanisme de protection se pose, cela n'étant bien entendu pas favorable à l'actionnaire. Tout dépend ici de la façon dont la raison d'être est rédigée. Beaucoup sont « très light » et semblent constituer avant tout un exercice de communication. Mais si elles sont trop précises, engageantes, la question d'un éventuel mécanisme de protection du type « *poison pill* » se pose, même si à ce stade il n'y a pas eu d'opposition dans les votes.

29. *Le Baromètre de la raison d'être*, Étude de l'Ifop pour le cabinet de conseil No Com, en partenariat avec Tikehau Capital et l'ESSEC Business School, 12 novembre 2019.

Pour conclure, Proxinvest souligne que lors des assemblées générales les taux d'approbation ont été très élevés, l'accueil bienveillant étant un point partagé avec leurs clients.

« Nous nous voyons mal nous opposer à une raison d'être et recommander de voter de façon négative à un changement de statut même quand nous considérons que c'est un peu flou, que ça n'apporte pas forcément grand-chose. » (Loïc Dessaint, Proxinvest)

## Le processus d'élaboration et de validation est en soi perçu comme vertueux

### Ce processus vise à instaurer un dialogue

Il cherche à définir une vision partagée et constitue un projet qui rassemble dans le cadre de dispositifs souvent *bottom-up* conjuguant consultations, écoute, participation, le plus souvent sous l'égide du dirigeant exécutif.

Ainsi, pour la CFDT, c'est une démarche qui avait le potentiel de faire l'objet d'une co-construction, d'associer les salariés, ce qui est extrêmement souhaitable : une raison d'être ne peut se décréter et être élaborée par quelques-uns sans consultation des salariés, sans association des représentants des salariés.

« C'est un terrain à conquérir, nous essayons de faire de la raison d'être un objet de dialogue social. C'est un de nos axes de travail actuellement à l'horizon du 1<sup>er</sup> trimestre 2021. » (Frédérique Lellouche, CFDT)

### Ce processus d'élaboration peut intégrer les parties prenantes

Salariés, clients, administrateurs, avec des niveaux de contribution variés, pourront être associés au dispositif de consultation et d'élaboration. Les actionnaires semblent plus rarement intégrés à ce stade.

Se pose ici la question du périmètre des parties prenantes à considérer : Caroline Ruellan observe que plus on élargit le cercle des parties prenantes, plus l'alignement des intérêts devient un exercice complexe, démultipliant potentiellement ainsi les risques de conflits d'intérêt.

Proxinvest indique avoir constaté un manque d'intégration des actionnaires à la réflexion sur la raison d'être. Or, quand le législateur suggère de mettre la raison d'être dans les statuts, c'est bien pour qu'elle soit soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires.

« Pour notre part, nous les découvrons dans les résolutions, on ne vient pas nous voir pour nous les présenter en amont, ce que nous regrettons. Dans les parties prenantes, il ne faudrait pas oublier les actionnaires qui sont les apporteurs de capitaux ! » (Loïc Dessaint, Proxinvest)

Pourtant, les actionnaires ne sont pas des parties prenantes « comme les autres », puisqu'ils portent notamment le risque résiduel de l'entreprise. Caroline Ruellan relève que l'on peut traiter deux parties prenantes de manière assez analogue, l'actionnaire et le salarié, chacun à sa façon courant le risque de l'entreprise : l'un parce qu'il a apporté du capital, l'autre parce que c'est son salaire, son quotidien, sa ressource. Ce sont bien deux parties prenantes « à part ».

Cette nature particulière est également soulignée par la CFDT, avec la notion des parties constituantes de l'entreprise. Cette notion rassemble à la fois les salariés, leurs représentants et les actionnaires. Du fait de leurs spécificités respectives, actionnaires et salariés sont les parties constituantes, puis viennent les parties prenantes, qui doivent être entendues mais à un autre niveau<sup>30</sup>.

30. Résolution générale du 49<sup>e</sup> congrès CFDT 2018, 3 septembre 2018, p. 11.

## La raison d'être s'inscrit dans le cadre du dialogue entre dirigeants exécutifs, administrateurs et actionnaires

À la suite du processus d'élaboration, la validation est du ressort du conseil d'administration ou de surveillance, puis potentiellement des actionnaires. Comme le souligne Loïc Dessaint, définir une raison d'être implique d'être proche de la stratégie d'entreprise et donne un cadre d'action à l'entreprise.

Si elle figure dans les statuts, elle crée une zone de dialogue complémentaire entre dirigeants, administrateurs et actionnaires.

« Il y a des entreprises qui définissent une raison d'être, d'autres qui ne le feront jamais et ce n'est pas pour cela que nous n'investirons pas dans ces entreprises. Mais pour nous c'est un signe important de ce que veut faire un conseil d'administration, un dirigeant, une équipe, une entreprise. »  
(Olivier de Guerre, Phitrust)

Au-delà, le conseil d'administration doit bien entendu prendre des décisions conformes à l'intérêt social élargi de la société, prenant en considération ses enjeux sociaux et environnementaux et veillant à leur mise en œuvre. Il doit également prendre en considération la raison d'être de la société, lorsque celle-ci est définie dans les statuts en application de l'article 1835 du Code civil.

« S'il y a une sincérité, un alignement d'intérêts, la raison d'être aura une vertu considérable, discipliner les entreprises en leur donnant un cadre. C'est pourquoi le conseil doit s'approprier la raison d'être en la rédigeant ou en la validant. »  
(Caroline Ruellan, Sonj Conseil)

Mais il est difficile d'en rester là, au seul aspect de l'énoncé de la raison d'être, on attend qu'elle soit mise en pratique et démontrée pour convaincre.

## Une forte attente de dispositif de mise en œuvre

Apporter des éléments tangibles, rationnels, des éléments de preuve : il existe une forte attente de dispositifs d'accompagnement et de suivi dans la durée pour mettre en pratique et dans le réel de la raison d'être. Il s'agit alors d'activer son potentiel d'éclairage en matière de cohérence et d'articulation pour l'ensemble de l'entreprise, de ses périmètres d'activités et de ses parties prenantes.

« Oui, la raison d'être a probablement contribué à accentuer la tendance de porter l'extra-financier à l'agenda stratégique des entreprises. Est-ce que cela s'est matérialisé de manière systématique dans les structures d'incitation des dirigeants, d'une part, et, d'autre part, ensuite dans le déroulé stratégique et opérationnel ? C'est très variable selon les entreprises. Et c'est une question de cohérence. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

Le Medef souligne ici que toutes les entreprises ne peuvent pas avoir les mêmes dispositifs, les mêmes engagements, tout cela étant fonction notamment de leur taille, de leur secteur d'activité, de leur zone géographique, de leurs parties prenantes... Il s'agira toutefois de rendre compte aux actionnaires et investisseurs, qui ont aujourd'hui une attente forte en la matière, au travers d'un dialogue et avec des mécanismes pour rendre compte des engagements pris.

« De toute façon il faut y aller et sans pour autant en faire un sujet de compliance. » (Medef)

Sont très unanimement attendus :

1. des dispositifs de mise en œuvre ;
2. des Key Performance Indicators (KPI, « Indicateurs clés de performance » en français) ;
3. des éléments d'adaptation de la gouvernance.

Illustrant le fait souligné par Louise Beveridge que la raison d'être doit être envisagée comme un sujet multi-impactant pour une société, tant d'un point de vue opérationnel que stratégique. Elle pointe également qu'un écart entre la parole et l'action peut mettre à mal la confiance et créer un risque de réputation.



## Les descriptifs des dispositifs viennent apporter de la clarté, de la cohérence et de la transversalité

### L'exemple d'Atos

La raison d'être d'Atos a été soumise à l'approbation des actionnaires pour inscription dans les statuts à l'assemblée générale d'avril 2019 et présente un lien fort avec le plan stratégique à trois ans lui aussi soumis aux actionnaires lors de cette assemblée générale.

Elle repose sur le concept d'espace informationnel formulé par son PDG d'alors, Thierry Breton ; elle a été complétée par trois piliers en 2020 qui viennent, chacun, décrire des engagements et des champs d'ac-

tion, ainsi que des orientations qui précisent les éléments de mise en œuvre. Ainsi, elle donne un sens, organise et propose une grille de lecture.

« Nous arrivons à démontrer à nos actionnaires que nous sommes vraiment dans la stratégie de l'entreprise avec notre raison d'être, très liée à nos métiers et à des vraies actions, dont une part pré-existait. Le groupe est issu d'une culture de M&A, le développement s'est opéré par acquisitions, les offres sont complexes. Face à cela, la définition de notre raison d'être a été l'opportunité de créer une culture globale. Il y a eu concordance de temps avec la loi Pacte mais l'idée n'était pas de faire un coup marketing. Nous avons ce besoin d'alignement. » (Alexandre Menais, Atos)

Source 10 : Atos Assemblée générale des actionnaires 2020 (pp. 13-14)  
<https://atos.net/content/investors-documents/agem-2020/atos-2020-agem.pdf>.

## La raison d'être d'Atos

### Contribuer à façonner l'espace informationnel :

Une impulsion de la « transformation digitale » confirmée par la crise du Covid-19

### Orientations en 2020

Coordination	Identification	Mise en œuvre
et mise en valeur des actions et initiatives existantes de l'entreprise et de ses collaborateurs, en cohérence avec les trois piliers de la raison d'être	des indicateurs permettant de mesurer, dans la durée, la conformité d'Atos vis-à-vis de sa raison d'être	d'actions internes de partage et de communication, afin de veiller à ce que tous les collaborateurs s'approprient la raison d'être

13 | Atos - Assemblée Générale des Actionnaires 2020

Atos



## La raison d'être d'Atos Piliers, engagements et champs d'action

Construire un espace informationnel de confiance	Prendre part à la transition environnementale face à l'urgence climatique	Contribuer à l'excellence scientifique et technologique
<p><b>Notre engagement</b></p> <p>Atos s'est fixé pour ambition de doter le plus grand nombre des compétences nécessaires pour utiliser les technologies digitales en toute confiance, mais aussi d'atténuer les risques consécutifs à l'épandage des individus, entreprises et États dans l'espace informationnel.</p>	<p><b>Notre engagement</b></p> <p>Atos a l'ambition d'améliorer les performances environnementales des solutions digitales et de transformer les nouvelles technologies en véritable levier de la transition environnementale.</p>	<p><b>Notre engagement</b></p> <p>Atos affirme son soutien d'ouvrir pour l'excellence scientifique et technologique, et encourage le développement de la connaissance et de la recherche.</p>
<p><b>Notre champ d'actions</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Troisième acteur mondial de la gestion des services de sécurité (source : Gartner 2019)</li> <li>+5 000+ experts en sécurité</li> <li>+14 Security Operations Centers (SOC) dans le monde</li> <li>Protection des systèmes informatiques du Comité International Olympique et de l'OTAN</li> <li>Signataire de la « Charter of Trust »</li> <li>Signataire de la charte « The Valueable 500 »</li> </ul>	<p><b>Notre champ d'actions</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Une réduction de 20% des émissions de CO2 par million d'euros de revenus depuis 2019</li> <li>Des objectifs de réduction de l'intensité carbone à long terme pour 2021-2030 et 2050</li> <li>La performance environnementale est intégrée à la rémunération à long terme des dirigeants de l'entreprise dans le cadre des plans d'actions de performance</li> <li>N°1 du secteur des services informatiques et logiciels dans les indices de développement durable du DJSI Monde et Europe</li> </ul>	<p><b>Notre champ d'actions</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Laboratoire d'innovation et de R&amp;D</li> <li>Partenariats avec le monde académique</li> <li>Citation de chaires universitaires</li> <li>Pris Joseph Fourier</li> <li>Paranage de doctorats</li> <li>2 200 experts</li> <li>160 membres de la communauté scientifique</li> </ul>

Alexandre Menais indique que ce projet, présenté à Thierry Breton et au conseil d'administration, a suscité au début quelques réticences mais qu'ensuite le conseil d'administration a souhaité aller plus loin en faisant figurer la raison d'être dans les statuts. Les piliers ont été définis, puis les KPI, pour démontrer l'alignement complet avec la raison d'être.

Un véritable *process* a été défini et un groupe de travail de 50 personnes, piloté par Alexandre Menais, a été mis en place dans l'entreprise pour documenter de façon complète et précise le dispositif, avec des sponsors dans le Comex. Il relève que la notion de contribution est très importante et que l'engagement de certains collaborateurs en matière d'action est impressionnant.

Il souligne également l'alignement généré y compris en matière d'innovation : « L'offre décarbonation d'Atos répond à la raison d'être et aux développe-

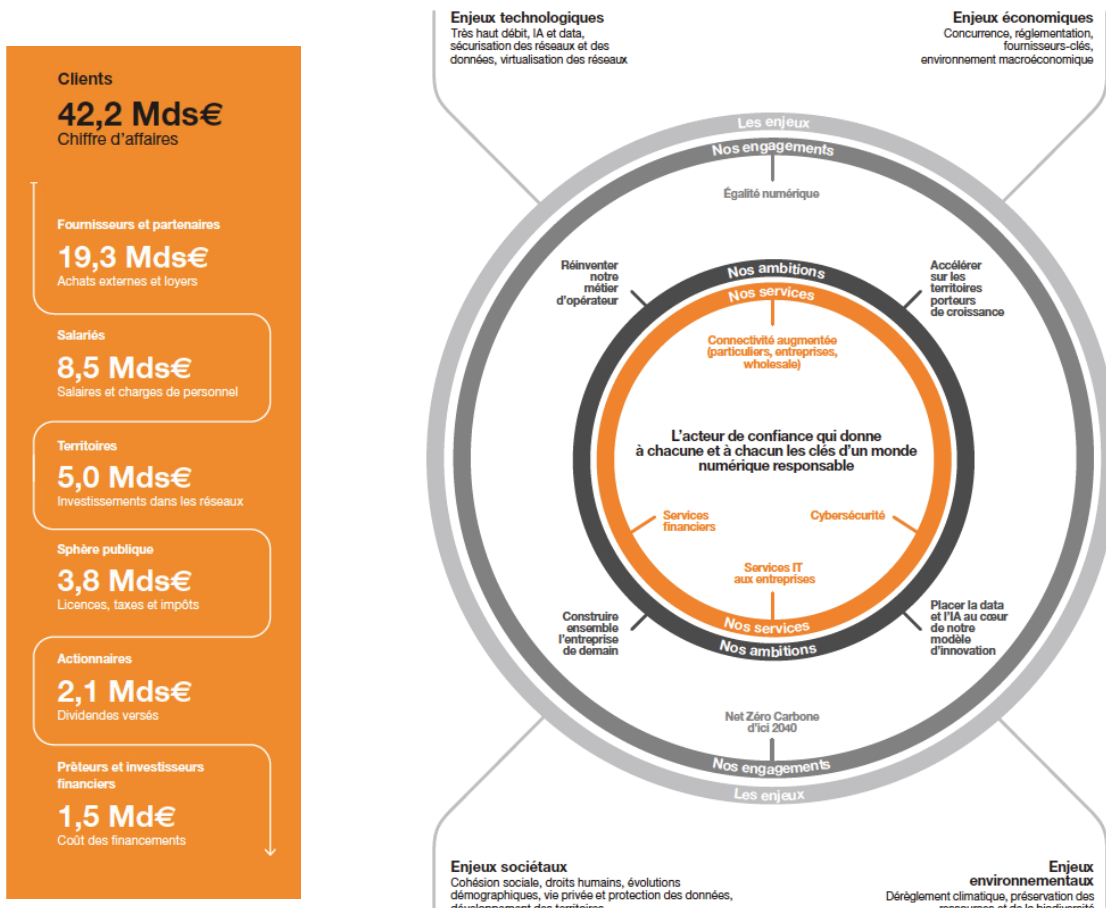
ments de l'entreprise en matière de développement durable, tout en créant de la valeur pour l'actionnaire *via* le développement d'un nouveau business. »

### L'exemple d'Orange

Orange a annoncé après la promulgation de la loi Pacte le lancement d'une réflexion sur sa raison d'être, devant être le fil rouge du futur plan stratégique, à l'horizon 2025.

Elle a été publiée en décembre 2019 et la société l'utilise d'ores et déjà comme fil rouge. Ainsi, elle figure au cœur du dispositif de présentation du modèle d'affaires du groupe dans son document d'enregistrement universel 2019. Sont déclinés les enjeux, les engagements, les ambitions et les services, puis sont présentés les atouts, la valeur créée et la répartition du chiffre d'affaires selon les parties prenantes.

Source 11 : Extraits du document d'enregistrement universel 2019, Modèle d'affaires d'Orange (pp. 12-13 et 15) : [https://www.orange.com/sirius/derniers\\_resultats/fr/ORANGE\\_DEU\\_2019\\_VF.pdf](https://www.orange.com/sirius/derniers_resultats/fr/ORANGE_DEU_2019_VF.pdf).



*Une répartition de la valeur au service d'un monde numérique responsable* (extrait de la p. 12)

« Les pages suivantes présentent le partage de la valeur créée par Orange avec ses parties prenantes.

Les collaborateurs du Groupe sont sa plus grande richesse. Orange est attentif à développer leur employabilité et entend relever le défi des compétences nécessaires à la réussite de sa stratégie. Ses infrastructures permettent à Orange d'offrir une expérience client qui combine le meilleur du digital et de l'humain. En 2019, le Groupe a investi 672 millions d'euros dans une innovation qu'il veut responsable, centrée sur le développement d'offres accessibles, la cybersécurité et l'écoconception. Sa solidité financière lui permet par ailleurs de garantir rentabilité et performance à ses prêteurs, investisseurs et actionnaires. Avec 19,3 milliards d'euros d'achats, les fournisseurs sont les premiers bénéficiaires des flux financiers du Groupe. Orange s'attache à entretenir avec eux une collaboration responsable et éthique, qui bénéficie à l'emploi et à la qualité des conditions de travail sur toute la chaîne de valeur. L'ancrage territorial du Groupe lui permet de contribuer activement à l'inclusion numérique et à la création de richesses locales et nationales.

Enfin, la réduction de ses émissions de CO<sub>2</sub> et l'amélioration de son efficacité énergétique traduisent la mobilisation d'Orange pour répondre à l'urgence climatique. »

Sur cette notion d'intégration de la raison d'être comme fil rouge, on pourra se reporter également au rapport d'étude Deloitte / EY de septembre 2020<sup>31</sup>, réalisé pour le Medef et concernant la deuxième année de mise en œuvre de la déclaration de performance extra-financière (« DPEF ») dans le contexte de l'adoption en France de la loi Pacte.

### **Les KPI, éléments incontournables de preuve**

Il s'agit là d'une demande unanime, qui s'oriente au premier chef vers les sujets ESG : des objectifs, des indicateurs et une intégration de ces objectifs dans les modalités de rémunération des dirigeants.

Jean-Jacques Barbéris estime ici que la preuve reste à apporter en matière de déclinaison et d'impact opérationnel. Lorsque les entreprises définissent des raisons d'être au-delà de la création de valeur traditionnelle et engagent des stratégies en la matière qu'elles veulent crédibles, cela doit avoir des implications, par exemple sur les modalités de rémunération de leurs dirigeants. Il est indispensable d'intégrer ce genre de critères, ce n'est pas encore totalement le cas et pose une question de cohérence.

« L'année dernière, nous avons voté à peu près contre un tiers des rémunérations du SBF 120 et notamment parce que, pour beaucoup d'entre elles, elles n'intégraient pas des KPI ESG dans les plans de rémunération long terme. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

Loïc Dessaint de Proxinvest souligne lui aussi l'importance des KPI, attendus avant les raisons d'être. Selon lui, la stratégie couvre des éléments extra-financiers qui doivent être mesurés dans le temps. Inclure dans les critères de performance des dirigeants des KPI de ce type est maintenant indispensable, mais ils ne doivent pas être trop vagues et il faut trouver des indicateurs qui répondent à la raison d'être et non à une stricte performance extra-financière.

Bénédicte Hautefort estime également que les instruments de mesure de la performance extra-financière ne sont pas aussi matures et normés que ceux de la performance financière, en matière de rémunération des dirigeants. Elle relève que les agences de conseil en vote font souvent part de leurs réserves sur ces indicateurs extra-financiers, moins mesurables, qu'il existe de ce fait des tensions dans les questions de rémunérations liées à cela et que, malheureusement, certains dirigeants y ont vu l'opportunité d'une part de « discrétionnaire ».

31. *Déclaration de performance extra-financière : quelles tendances et évolutions pour la deuxième année de publication ?*, Rapport de Deloitte et d'EY pour le Medef, septembre 2020.

Pour sa part, Éric Dejoie indique que la discipline d'investissement de MBO & Co est formalisée avec des critères non dérogoires intégrant des éléments de comportement dans la pratique des dirigeants et des critères ESG : soutenabilité de la croissance, réduction de l'empreinte carbone, qualité des relations sociales...

« Nous constatons que les entreprises "harmonieuses" qui ont de bonnes relations avec les actionnaires, les fournisseurs, les clients, les banquiers sont les plus résilientes, celles qui ont le mieux résisté à la crise, bien mieux que celles dans un modèle ultra-tyrannique. » (Éric Dejoie, MBO & Co)

De son côté, le Medef identifie un signal faible qui devrait s'intensifier à partir du premier trimestre 2021 : dans les échanges avec les acteurs politiques, ils ne sont plus questionnés sur la mise en œuvre de la raison d'être mais sur la question des KPI, des résultats, de l'efficacité et de la sincérité des engagements.

### La nécessaire adaptation de la gouvernance

Le rôle du conseil d'administration (ou du directoire) a été modifié et renforcé par la loi Pacte ; pour mémoire, l'article L.225-35 (ou L.225-64) du Code de commerce mentionne : « Il détermine les orientations de l'activité de la société conformément à son intérêt social et en prenant en considération ses enjeux sociaux et environnementaux et veille à leur mise en œuvre [...]. Il prend également en considération la raison d'être de la société, lorsque celle-ci est définie dans les statuts en application de l'article 1835 du Code civil [...]. »

En complément de ce cadre légal, les dispositifs, KPI et périmètres potentiellement impactés font bouger les lignes en matière de gouvernance, ce qui est relevé par toutes les personnes interviewées dans le cadre de cette étude.

Ainsi, il ressort des entretiens les points suivants en matière d'impact sur la gouvernance :

– La raison d'être est de la responsabilité du conseil et non du seul comité RSE s'il existe, les théma-

tiques sont plus larges et concernent également le comité d'audit et le comité des rémunérations.

– Alexandre Menais pointe que l'approche mise en œuvre par Atos est très transversale et que le conseil d'administration rend compte à ses actionnaires de la façon dont l'entreprise supporte la raison d'être.

– Pour Éric Dejoie, si l'ESG est au centre de l'attention plutôt que la raison d'être dans les participations de MBO & Co, les chantiers ESG sont pilotés comme des chantiers stratégiques dans le cadre de la gouvernance et des conseils de surveillance.

– Jean-Jacques Barbéris d'Amundi estime que la raison d'être a contribué à accélérer la prise en compte par la gouvernance d'un certain nombre d'entreprises de l'ensemble des enjeux extra-financiers, une tendance que l'on voyait déjà un peu à l'œuvre en Europe et en France. Aujourd'hui, la plupart des entreprises françaises intègrent ces questions à leur agenda de gouvernance et à leur stratégie.

– Bénédicte Hautefort souligne qu'il commence à y avoir des profils experts en matière d'ESG dans les conseils d'administration, qui veillent notamment à ce que la société constitue un kit de communication extra-financière (abordant des thèmes du type climat, diversité, satisfaction client, réduction de l'absentéisme, accidents du travail, démissions...). Il est important que tous les administrateurs soient impliqués, quand jusqu'à présent ces sujets étaient plutôt vus en comité d'audit, dont les membres ont une compétence surtout financière. Et l'on constate que les commissaires aux comptes disposent d'équipes spécifiques sur ces sujets, quand dans les conseils cela a longtemps été les mêmes.

– Le Medef encourage d'ailleurs ses adhérents à mettre en place une cartographie des compétences au sein des conseils d'administration et à étendre la cartographie des risques à ces nouveaux périmètres.

– Denis Terrien souligne que les missions et responsabilités des administrateurs se sont étendues et complexifiées et qu'il existe une appétence forte des administrateurs pour se former et se nourrir. L'IFA a d'ailleurs mis en place de nouveaux groupes

de travail, par thèmes, groupes d'individus ou natures de structures ; club ESG, club administrateurs représentant les salariés, club comités d'audit, etc.

De plus, la « qualité » du G (gouvernance) apparaît comme un signal et un indicateur du potentiel de prise en compte des thèmes E (environnement) et S (social) par les sociétés.

« Nous voyons le G comme un élément qui permet de réaliser les deux autres, le E et le S. Et, historiquement, c'est le facteur qui était déjà le plus intégré dans l'analyse financière des sociétés, nous regardions la gouvernance : conseil et composition, comités, modalités et structures de rémunération des dirigeants. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

Ainsi, la gouvernance de l'ESG est attentivement suivie et l'on observe en France une accélération de la prise en compte et de l'alignement de ces critères. Ainsi, 85 % des sociétés du CAC40 ont intégré des objectifs détaillés de RSE/ ESG dans la politique de rémunération de leur CEO pour 2020, et le nombre de conseils du SBF 120 ayant un comité en charge de la RSE a plus que doublé depuis 2015<sup>32</sup>.

Comme l'ont relevé les différentes personnes rencontrées à l'occasion de cette étude, les évolutions du cadre réglementaire concernant les investisseurs et actionnaires ont favorisé l'attention portée aux sujets d'intérêt social élargi et de raison d'être, compte tenu des liens existant avec les notions d'extra-financier, d'ISR, d'ESG et de gouvernance.



# Au-delà de cette première phase, quelles perspectives ?

Olivier de Guerre fait le constat qu'en quinze ans, en France, les entreprises ont nettement évolué, même les petites, que la gouvernance est meilleure, l'attention portée à ces sujets est plus forte, que les questions environnementales sont prises en compte, et maintenant les questions sociales. Il voit une évolution très nette, même du côté des investisseurs et actionnaires, peut-être pas encore du côté des individuels, mais en tout cas des investisseurs institutionnels.

« Ce basculement vient du fait que la régulation institutionnelle en Europe a totalement changé. »  
(Olivier de Guerre, Phitrust)

## Dialogue et engagement actionnarial

De façon générale, l'engagement actionnarial<sup>33</sup> désigne le comportement pro-actif de certains investisseurs qui choisissent de s'impliquer activement dans la vie de l'entreprise dont ils sont actionnaires, afin d'inciter les dirigeants à améliorer les différents aspects de la gouvernance.

Spécifiquement, la politique d'engagement actionnarial s'inscrit dans le cadre général de la directive « Droit des actionnaires »<sup>34</sup>, et concerne notamment les investisseurs institutionnels, les gestionnaires d'actifs et les agences de conseil en vote qui doivent décrire leurs pratiques sur le périmètre suivant :

- le suivi de la stratégie, des performances financières et non financières, des risques, de la structure du capital, de l'impact social environnemental et du gouvernement d'entreprise ;
- le dialogue avec les sociétés détenues ;
- l'exercice des droits de vote et des autres droits attachés aux actions ;
- la coopération avec les autres actionnaires ;
- la communication avec les parties prenantes pertinentes ;
- la prévention et la gestion des conflits d'intérêts réels ou potentiels par rapport à leur engagement.

Ils doivent publier un compte rendu annuel concernant la mise en œuvre de cette politique actionnariale et notamment inclure :

- une description générale de la manière dont les droits de vote ont été exercés ;
- l'explication des choix effectués sur les votes les plus importants ;
- des informations sur le recours éventuel à des services rendus par des conseillers en vote ;
- l'orientation des votes exprimés durant les assemblées générales.

La politique d'engagement actionnarial et le compte rendu annuel doivent être mis à disposition du public sur le site Internet des sociétés.

Les sociétés de gestion de portefeuille doivent également communiquer chaque année aux investisseurs institutionnels les éléments concernant le respect des objectifs d'investissement à long terme assignés par ces investisseurs.

33. L'engagement actionnarial. Les investisseurs responsables face aux déroulés des AG 2020, Novethic.

34. SRD (Shareholders' Rights Directive / Droit des actionnaires ) du 11 juillet 2007 puis SRD2 du 17 mai 2017, entrée en application en deux étapes : juin 2019 transposée en droit national le 28 novembre 2019 (mesures relatives à la transparence en matière de politique d'engagement et de vote des investisseurs institutionnels, gestionnaires d'actifs et conseillers en vote ) puis septembre 2020 (relations entre émetteurs et actionnaires, pour encourager la communication directe des émetteurs aux actionnaires).

Ainsi, Éric Pinon considère qu'en France le terrain est déjà bien structuré en matière de gouvernance et de droit et constate que le dialogue actionnarial va crescendo depuis dix à quinze ans, avec un impact certain. Là où dialogue ou engagement au sens anglo-saxon est plus frontal, souvent *ex post*, l'AFG privilégie le dialogue *ex ante*, et constate que les émetteurs les sollicitent et prennent en compte les avis rendus.

« Nous avons des discussions permanentes avec la direction, nous prôtons le dialogue, vote et dialogue sont très liés, c'est nécessaire pour faire notre métier. Les émetteurs tâtent le terrain, ils approchent l'AFG en amont des assemblées et des *roadshows*. C'est plus facile pour eux de poser la question à l'AFG, nous redescendons ensuite vers nos membres puis leur faisons remonter les réponses. » (Éric Pinon, AFG)

L'approche de Phitrust est différente, privilégiant le fait de formaliser des questions écrites et envoyant tous les ans des lettres aux dirigeants avec des questions sur la gouvernance et maintenant sur l'intérêt social : des sujets qui ne sont pas au quotidien sur le haut de la pile sur le bureau du dirigeant qui gère en priorité d'autres urgences.

« Nous posons tous les ans des questions pour les assemblées générales et avons déposé 45 résolutions en quinze ans, nous sommes les seuls. Depuis quinze ans, nous interpellons les dirigeants sur des sujets au départ G, et maintenant E et S, avec l'idée de dire que, malheureusement, à cause de la mondialisation, aujourd'hui les actionnaires sont rarement en direct mais par le biais de fonds, d'intermédiaires qui gèrent des portefeuilles pour des résultats financiers donc n'intégraient pas historiquement – ils commentent à le faire – le fait qu'il fallait être présent en tant qu'actionnaires. Les dirigeants disaient "je n'ai pas d'actionnaires" mais quand nous arrivions en jouant notre rôle d'actionnaires, ils n'aimaient pas ça... » (Olivier de Guerre, Phitrust)

Alexandre Menais confirme l'attention portée aujourd'hui aux sujets de gouvernance dans le cadre des relations avec les actionnaires qui sont de deux types :

- les réunions, classiques, axées sur les chiffres, auxquelles participent le responsable des Relations in-

vestisseurs (IR Investor Relations) d'Atos et les gérants côté fonds ;

- les *roadshows* gouvernance qui se développent et auxquels participent le secrétaire général et l'IR d'Atos d'une part, le gérant et le patron gouvernance d'autre part, ensemble, coté fonds. Il s'agit alors prioritairement d'expliquer la gouvernance, le fonctionnement du conseil d'administration, la politique développement durable et ESG, la politique de rémunération des dirigeants, les plans d'options...

Jean-Jacques Barbéris confirme qu'il existe des attentes en la matière et la nécessité que cela soit traité à des niveaux de direction générale, voire porté et incarné par le dirigeant côté société. Il souligne aussi le rôle majeur des agences de conseil qui font les majorités car de nombreux investisseurs suivent leurs recommandations de vote.

Loïc Dessaint ajoute que la fonction IR est importante et doit s'ouvrir aux enjeux extra-financiers, il évoque également la question de l'administrateur référent comme point de contact, de dialogue avec les investisseurs.

D'un point de vue global, Éric Pinon constate que des investisseurs se convertissent au fait que l'ESG devient non pas une démarche marketing mais bien une utilisation de compétences qui permet de pousser telle ou telle entreprise à évoluer. Pour cela, le dialogue et l'engagement sont indispensables, la participation aux assemblées générales n'étant pas suffisante.

« Investisseurs et émetteurs sont des partenaires obligatoires au profit de tout le monde, et pour que l'épargnant final "revienne". Mais attention aux obligations réglementaires, au coût de la réglementation. » (Éric Pinon, AFG)

## La sensibilité aux sujets ESG s'affirme

Olivier de Guerre observe que la capacité de pivoter constitue l'enjeu des années à venir. Jusqu'à récemment, constate-t-il, ces approches étaient menées



avec des logiques de taux de rentabilité interne (TRI), de rentabilité, désormais, il faut veiller dans les années qui viennent à l'impact social et environnemental. On l'a compris sur l'environnement, aucune société aujourd'hui ne peut se permettre de ne pas intégrer dans les problèmes stratégiques la question environnementale et veiller aux enjeux sociaux. Là où les risques étaient dans le passé avant tout réputationnels, pour la partie environnementale cela devient un risque stratégique.

Éric Pinon souligne le développement marqué d'équipes d'analystes ESG, extra-financiers.

« Nous sommes présents, acteurs, ce sont des sujets importants dans lesquels nous sommes impliqués, attentifs, cela a beaucoup changé. » (Éric Pinon, AFG)

Jean-Jacques Barbéris relève qu'il y en a de moins en moins de contradiction entre les attentes des actionnaires et les notions de raison d'être et d'ESG : les investisseurs, les marchés accordent aujourd'hui une prime de plus en plus importante aux entreprises qui ont les meilleurs profils ESG.

« Selon les différentes méthodologies qui existent, et je peux faire la démonstration avec la nôtre, si vous avez un meilleur profil ESG que vos concurrents, vous avez un prix de l'action plus élevé et un prix du capital plus faible, c'est une réalité indiscutable. Les investisseurs se fixent des objectifs en la matière, cela crée de la demande et a un impact sur le prix : la loi de l'offre et de la demande. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

L'analyse est la suivante : ce type de préoccupations étant de plus en plus important dans notre société, cela se reflète mécaniquement dans la projection que les marchés se font de l'évolution des entreprises en question et donc finit par se retrouver dans les prix. D'une certaine manière, le fait de mettre la raison d'être dans la loi accompagne le mouvement parce que c'est le reflet de l'évolution des préférences collectives.

Ces préférences ont commencé à s'exprimer dans la tête des investisseurs plutôt institutionnels, les plus sophistiqués, en prise directe avec les évolutions

sociétales, mais aujourd'hui cette évolution devient visible dans la clientèle de détail.

« C'est en train de devenir un sujet, comme l'enjeu climatique est en train de devenir un sujet chez les citoyens, cela se retrouve chez les citoyens épargnants qui commencent à avoir des préférences pour les entreprises à profil ESG. Cela se voit dans les flux. Il y a une demande des investisseurs citoyens pour l'investissement responsable, qui va être de plus en plus importante. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

Il constate que les pondérations entre ces facteurs E, S, G varient selon les périodes et que, depuis l'entrée dans la crise liée à la Covid-19, le facteur S a un impact de plus en plus important sur les marchés. Les investisseurs appréhendent les enjeux liés à la crise, ils regardent un peu plus les entreprises qui ont des profils S plus intéressants, ainsi le facteur S est contributif de création de valeur depuis 2018 en Europe<sup>35</sup>.

## Les enjeux 2021 : données, assemblées générales et impacts de la crise

### Les données et normes en matière d'ESG

Jean-Jacques Barbéris souligne que le marché de l'analyse ESG est un marché de la donnée et pointe la problématique actuelle d'harmonisation de ces données : les *providers*, fournisseurs de données, vont chercher de la donnée brute ou de la donnée auprès des sociétés, envoyant des questionnaires que les sociétés remplissent, puis vendent, selon les cas, des données ou du *scoring* à des structures comme Amundi.

« On achète toutes les données et toutes les notes puis on fabrique nos méthodologies nous-mêmes. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

35. ESG Investing & Equity Asset Pricing Key Findings, Amundi Asset Management, janvier 2020.

Il pointe que des évolutions réglementaires sont à souhaiter pour cadrer des métriques, des indicateurs de reporting établis de manière standardisée et à peu près exhaustive et pose aussi la question de l'interprétation des métriques et indicateurs, de la normalisation faite de ces données : il y a en effet des sociétés qui ne comprennent pas forcément la manière dont elles sont notées. De fait, souligne Jean-Jacques Barbéris, les taux de corrélation entre les scores des différents *providers* sur les données ESG sont d'environ 0,6 : il y a donc des écarts très importants entre les agences de notation.

« Si vous êtes un *provider* américain, normalement, la participation des salariés au capital est une approche qu'ils n'aiment pas, dans leur scoring ESG le S va être moins bien, nous, inversement, on trouve que c'est très bien et cela va améliorer le scoring. » (Jean-Jacques Barbéris, Amundi)

La Commission européenne a annoncé (fin 2019) une révision de la NFRD (directive sur la publication d'informations extra-financières de 2014), afin d'améliorer l'information des acteurs économiques et financiers en matière de durabilité. Une proposition législative est attendue pour le premier trimestre 2021, Bruxelles voulant mettre en place des normes en matière de communication extra-financière des entreprises, et ayant lancé une mission en ce sens.

Olivia Grégoire, secrétaire d'État chargée de l'Économie sociale et solidaire, souligne que l'enjeu de cette révision est de renouveler en profondeur la comptabilité des entreprises, pour qu'à côté de leur bilan financier s'affiche leur bilan en matière environnementale, sociale et de gouvernance selon des normes robustes définies au niveau européen<sup>36</sup>.

## Le déroulement des AG 2021

Une des conséquences indirectes de la crise sanitaire a été, en 2020, la tenue des assemblées générales à huis clos alors que ces réunions annuelles sont un temps fort du dialogue entre les entreprises et leurs actionnaires. L'ordonnance du 25 mars 2020 a porté

adaptation des règles de réunion et de délibération des assemblées générales.

Caroline Ruellan rappelle que l'assemblée générale constitue le lieu d'expression et d'exercice de la démocratie actionnariale. Organe souverain de la société, elle est seule habilitée à prendre les décisions les plus fondamentales, en particulier dans sa formation extraordinaire. Elle est souveraine en ce qu'elle nomme et révoque les principaux organes sociaux. Faute d'un fonctionnement efficace, fiable et transparent des assemblées générales, les actionnaires risquent de se voir privés de leurs prérogatives, notamment d'un bon exercice du droit de vote, prérogatives accordées en contrepartie du risque social qu'ils ont accepté de courir.

De fait, pour de nombreux actionnaires, le bilan n'est pas positif, Olivier de Guerre rappelant que si la plupart des sociétés ont retransmis l'événement en direct, certaines se sont contentées de publier les présentations sur leur site Internet sans diffuser l'événement. Seules neuf entreprises dans le CAC40 ont ouvert des plateformes digitales, en amont ou pendant l'assemblée, pour permettre aux actionnaires et aux personnes connectées de poser des questions.

Comme le souligne Loïc Dessaint, les assemblées générales à huis clos retirent certains droits essentiels qui ne sont exerçables qu'en séance, notamment le droit de poser des questions pour se former son opinion et voter ensuite, les droits de nomination et de révocation en séance, le droit d'amendement de résolution, la constitution du bureau. Il relève l'importance d'organiser différemment les assemblées générales en 2021.

« Contrairement à ce que l'on a voulu nous laisser croire, en 2020, les assemblées générales n'étaient pas digitales mais avec un vote uniquement par correspondance, des résultats de vote connus à l'avance et beaucoup plus de pouvoir au président. Or, il est essentiel de pouvoir voter et exercer tous les droits des actionnaires en séance. Il faut aller vers des assemblées générales hybrides, physiques et virtuelles, qui préservent le processus d'échange et de questionnement, le principe délibératif pour former la décision. » (Loïc Dessaint, Proxinvest)

36. Olivia Grégoire, « Responsabiliser le capitalisme n'est pas le tuer », *Les Échos*, 23 janvier 2021.

### **L'épreuve du réel et de la durée dans une crise durable**

Concernant la raison d'être, le Medef estime qu'il y a différentes phases à jalonner et que la crise actuelle constitue une troisième phase, après la mise en œuvre, puis au regard de la crise une raison d'être qui permet de souder un collectif.

« Il faudra être vigilants pour que les fragilités économiques et sociales ne soient pas un prétexte pour dire "attention vous êtes allés beaucoup trop loin en matière d'ESG et de raison d'être au détriment de la sécurité et de la stabilité financière de l'entreprise". » (Medef)

Cela constitue un point de vigilance, éviter de considérer que les entreprises se sont trop focalisées sur

les sujets RSE, gouvernance et engagements vis-à-vis des parties prenantes externes, au détriment des enjeux internes et de rentabilité. La sincérité et l'efficacité de la raison d'être va-t-elle être challengée en 2021 ? Le Medef suivra ces points *via* les adhérents, les commissions, les baromètres enquête RSE.

« Comment les entreprises qui étaient le plus en pointe, les dirigeants les plus matures et les plus avancés sur le sujet, vont-ils faire vivre leur raison d'être en contexte de crise importante ? » (Medef)

Ainsi, pour Loïc Dessaint, il y aura une étape de mise en confrontation des raisons d'être avec la réalité des comportements des entreprises, un potentiel de controverses avec des enjeux de crise, de réputation, nécessitant de la réactivité de la part des entreprises.



## Glossaire

### **Shareholder**

Un actionnaire peut être une personne, une société ou une organisation qui détient des actions dans une société donnée. Il doit posséder au moins une action dans une société ou un fonds commun de placement pour en être partiellement propriétaire.

Source : *Corporate Finance Institute (traduit de l'anglais)*.

### **Stakeholder (« Parties prenantes »)**

Pour R. Edward Freeman, les parties prenantes sont tout groupe ou individu qui peut affecter ou être affecté par la réalisation des objectifs d'une organisation. De nombreux auteurs ont ensuite donné chacun sa propre définition, en mettant en avant la notion de risque, de contribution ou encore de dépendance.

L'attention apportée par l'entreprise à ses parties prenantes se manifeste soit à travers une vision « instrumentale », qui y trouve un avantage compétitif, soit à travers une vision « éthique », qui procède davantage d'une question de principe ; ce qui a naturellement étendu la qualité des parties prenantes aux ONG qui agissent, notamment au nom des générations futures, pour la protection de l'environnement et des droits humains.

Source : *Institut français des administrateurs*.

### **Intérêt social / Intérêt social élargi**

L'article 169 de la loi Pacte vient consacrer l'intérêt social puisqu'elle modifie l'article 1833 du Code civil prévoyant que « toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés », en ajoutant cet alinéa « la société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité ».

Source : *Legifrance*.

L'intérêt social élargi correspond à la modification effectuée dans le Code civil, citée ci-dessus. Dans le Code civil, l'intérêt social se confondait avec celui des associés

puisque l'article 1832 prévoyait que « la société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter ».

L'alinéa 2 de l'article 1833, cité ci-dessus, vient modifier la définition de l'objet social d'une entreprise, qui intègre désormais un intérêt social propre, prenant en compte des enjeux sociaux et environnementaux de son activité.

Elle confère donc à l'entreprise une dimension sociale élargie, c'est-à-dire que son intérêt correspond aussi à celui de son environnement, celui de la société au sens large du terme.

Source : *Legifrance*.

### **Émetteur**

Les émetteurs de titres sont appelés émetteurs sur le marché financier. Les entreprises et institutions publiques peuvent agir en tant qu'émetteurs. Les entreprises et institutions publiques émettent en général leurs titres sous forme d'actions ou d'obligations.

Source : *Raiffesen*.

### **KPI (« Indicateurs clés de performance »)**

Acronyme de l'expression « Key Performance Indicator », KPI désigne les indicateurs de performance clés. Ceux-ci vont servir de base au pilotage de l'entreprise en mesurant sa performance par rapport aux objectifs fixés.

Source : *Eiphedeix International*.

### **Proxy Advisor (Agences en conseil de vote)**

Les agences en conseil de vote sont des sociétés spécialisées dans l'analyse des informations publiées par les entreprises et dans la fourniture de recommandations aux investisseurs en matière de votes.

Source : *European commission (traduit de l'anglais)*.

## Facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance)

Ce sigle international est utilisé par la communauté financière pour désigner les critères Environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) qui constituent généralement les trois piliers de l'analyse extra-financière. Ils sont pris en compte dans la gestion socialement responsable.

Source : Novethic.

## Dialogue actionnarial / engagement actionnarial

Le dialogue actionnarial permet aux sociétés cotées de comprendre les attentes des actionnaires et de résoudre les éventuels désaccords, qui s'exprimeront lors du vote en assemblée générale ou par des décisions d'investissement ou de désinvestissement.

Source : AMF France.

## L'investissement socialement responsable (ISR) / Label ISR

L'Investissement socialement responsable (ISR) consiste à intégrer de façon systématique et traçable des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à la gestion financière. L'ISR favorise une économie responsable en incitant les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) à prendre en compte des critères extra-financiers lorsqu'elles sélectionnent des valeurs mobilières pour leurs actifs financiers

Source : Novethic.

Le label ISR permet d'identifier des placements responsables et durables. Créé et soutenu par le ministère des Finances, ce label garantit aux investisseurs que le fonds a développé une méthodologie d'évaluation des acteurs financiers sur la base des critères ESG, et qu'il les intègre dans sa politique d'investissement.

Source : AMF France.

## Gouvernance d'entreprise

La gouvernance des sociétés, et en particulier des sociétés cotées, est encadrée par un jeu de plus en plus complexe de sources internationales, de l'Union européenne et de droit interne, complété par des règles relevant de la *soft law*. [...] De nombreuses définitions ont été proposées, mais il n'y a pas de raison de ne pas préférer la

plus simple, celle du Rapport Cadbury, qui est un des textes fondateurs en la matière en Europe : « *Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled* ». Si cependant l'on recherche une formule plus complète, on peut proposer celle-ci, empruntée à la norme ISO 26 000 et applicable à toutes les formes d'organisation, et pas seulement aux sociétés : « La gouvernance de l'organisation est le système par lequel une organisation prend des décisions et les applique en vue d'atteindre ses objectifs. La gouvernance de l'organisation peut comprendre à la fois des mécanismes formels de gouvernance, reposant sur des processus et des structures définis, et des mécanismes informels, émergeant en fonction des valeurs et de la culture de l'organisation, souvent sous l'influence des personnes qui dirigent l'organisation. [...] Ces systèmes sont dirigés par une personne ou par un groupe de personnes (propriétaires, membres, mandataires sociaux ou autres) détenant le pouvoir et ayant la responsabilité d'atteindre les objectifs de l'organisation. »

Source : Pascal Durand-Barthez, *Le Guide la gouvernance des sociétés 2021-2022*, Paris, Dalloz, 2020.

## Loi Pacte adoptée le 11 avril 2019 promulguée le 22 mai 2019

Le Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) vise à lever les obstacles à la croissance des entreprises, à toutes les étapes de leur développement : de leur création jusqu'à leur transmission, en passant par leur financement. La loi Pacte a également pour objectif de mieux partager la valeur créée par les entreprises avec les salariés. Elle permet aussi aux entreprises de mieux prendre en considération les enjeux sociaux et environnement dans leur stratégie.

Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance.

## TRI (Taux de rentabilité interne)

Le TRI est un outil permettant de mesurer la rentabilité annualisée moyenne d'un investissement constitué de flux négatifs (décaissements) et de flux positifs (encaissements). Il est utilisé pour mesurer et suivre l'évolution de la performance des opérations de Capital Investissement.

Le TRI représente également le taux d'actualisation pour lequel la valeur actuelle nette (VAN) d'un projet est nulle.

Source : Mazars.







# Table des matières

01	Introduction
07	Panorama après deux années d'assemblées générales post-loi Pacte
07	La question de la définition
08	Les approches en matière d'intégration
08	Analyse d'exemples sur le périmètre SBF 120
12	Votes des actionnaires et niveaux d'adoption en assemblée générale
17	Le point de vue des différents acteurs et parties prenantes rencontrés
18	Un accueil globalement positif : quel sens y aurait-il à être contre ?
21	Le processus d'élaboration et de validation est en soi perçu comme vertueux
22	Une forte attente de dispositif de mise en œuvre
29	Au-delà de cette première phase, quelles perspectives ?
29	Dialogue et engagement actionnarial
30	La sensibilité aux sujets ESG s'affirme
31	Les enjeux 2021 : données, assemblées générales et impacts de la crise
35	Glossaire



**Collection dirigée par Gilles Finchelstein et Laurent Cohen**

© Éditions Fondation Jean-Jaurès  
12, cité Malesherbes - 75009 Paris

**[www.jean-jaures.org](http://www.jean-jaures.org)**

## Derniers rapports et études :

01\_2020 : Pour travailler à l'âge du numérique, défendons la coopérative !  
Jérôme Giusti, Thomas Thévenoud

02\_2020 : Financement de la vie politique en France :  
11 propositions pour insuffler de la justice  
Émeric Bréhier, Hugo Le Neveu-Dejault

06\_2020 : Défendre les droits des personnes intersexes :  
pour une évolution ambitieuse du droit et des pratiques  
Flora Bolter, Anne-Lise Savart

07\_2020 : La rémunération du travail politique  
sous la direction de Éric Kerrouche et Rémy Le Saout

08\_2020 : Construire la résilience territoriale pour anticiper les chocs à venir  
Coordination « bouclier anti-Covid » des maires franciliens (COMIF)

08\_2020 : Repenser notre fiscalité. Manifeste pour une imposition plus simple et plus équitable  
Brice Gaillard

11\_2020 : N'est pas métropole qui veut, ou le trompe-l'œil lyonnais  
Vincent Aubelle

11\_2020 : Repenser nos sociétés à l'aune des Objectifs de développement durable  
sous la direction de Jennifer De Temmerman et Alain Dubois

-  fondationjeanjaures
-  @j\_jaures
-  fondation-jean-jaures
-  [www.youtube.com/c/FondationJeanJaures](http://www.youtube.com/c/FondationJeanJaures)

[www.jean-jaures.org](http://www.jean-jaures.org)



Fondation  
**Jean Jaurès**  
ÉDITIONS