

20/09/2023



TD. PMC – Séance 1

Fonds activiste & Entreprise à missions

*Quel modèle de gouvernance
d'entreprise ?*

Etude de cas : Danone


Léa Baileche : lea.baileche@umontpellier.fr



Sommaire

Quelques rappels

- 01** Statut d'entreprise à missions
- 02** Parties prenantes & Progrès
- 03** Etude de controverse
- 04** Division de l'actionnariat et capital
- 05** Entreprise à missions et impacts sur la gouvernance



—
**Quelques
rappels**

1. Quelques rappels

Modèles de Gouvernance de l'entreprise

Gouvernance d'une entreprise :

- Renvoie au modèle de prise décision à l'œuvre au sein de l'entreprise
 - Comprend l'organisation et la répartition des pouvoirs à l'intérieur de celle-ci
- En somme, c'est la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée.

Le modèle de gouvernance de l'entreprise permet de répondre aux questions suivantes :

Qui gouverne ?
Quelles sont les parties prenantes ?
A qui appartient le processus décisionnel ?

Différents modèles de gouvernance existent :

- **Étatique** (détention des parts de capital à la majorité absolue par l'Etat)
- **Actionnarial** (détention des parts du capital de l'entreprise réparties entre plusieurs détenteurs)
- **Coopératif** (détention de l'entreprise par ses adhérents)
- **Entrepreneurial** (détention des parts de capital à la majorité absolue ou relative par un seul détenteur du capital de l'entreprise)

1. Quelques rappels

Partie prenante

Partie prenante :

- Acteur de type individuel ou collectif concerné directement ou indirectement par un projet ou une prise de décision et dont les intérêts peuvent être affectés suite à cette décision ou ce projet.

Qui sont les parties prenantes d'une entreprise ?

→ Potentiellement tous les acteurs situés à l'intérieur ou à l'extérieur de l'entreprise

Exemples de parties prenantes :

- **Dirigeants**
- **Salariés**
- **Syndicats**
- **Actionnaires / Investisseurs**
- **Clients / Consommateurs**
- **Fournisseurs**
- **Etats**
- **ONG...**

1. Quelques rappels

Quelques stratégies types

Stratégie financière (ou commerciale) :

- C'est une stratégie de « court-terme » visant d'abord à rentabiliser l'investissement de l'actionnaire
- Maximisation de la valeur actionnariale (la valeur à maximiser est celle qui revient à l'actionnaire)

Stratégie industrielle :

- C'est une stratégie de « long-terme » visant d'abord à « construire une image de marque »
- Maximisation de la valeur partenariale



1. Quelques rappels

Responsabilité sociale des entreprises – RSE

Quelques principes

Responsabilité sociale des entreprises :

- Prise en compte par les entreprises des enjeux de développement durable sur la base du volontariat ou sur une base juridique.
- Les enjeux comme les impacts environnementaux, sociétaux, économiques ou éthiques sont intégrés – faiblement ou fortement – aux activités des entreprises.



01

Statut d'entreprise à missions

*En quoi consiste le statut d'« entreprise à missions »
comme celui dont s'est dotée l'entreprise Danone ?
Quelles sont ses caractéristiques ?*

Corpus de documents

Doc 1 :

« En mars 2021, le dirigeant de Danone [Emmanuel Faber] qui avait inscrit cette grande entreprise dans le cadre juridique des entreprises à mission, ayant **renoncé à sa retraite chapeau, ayant redistribué une partie de ses revenus et voulant rendre ses produits plus éco-responsables dont en rétribuant bien ses fournisseurs laitiers afin de garantir leur pérennité et la qualité du produit**, est licencié par son conseil d'administration. **conjuguer les objectifs sociaux et environnementaux aux objectifs de rentabilité** »

Doc 3 :

« confortait la tradition sociale du groupe.

il faut un vote aux deux tiers de l'ensemble des actionnaires pour rejeter la qualité de société à missions.

L'intérêt du cadre de la société à mission est en effet de permettre à une entreprise d'inscrire dans ses statuts une mission constituée d'un ensemble d'objectifs d'intérêt collectif librement choisis. Une fois dans les statuts, cette mission devient alors juridiquement opposable.

Danone s'est ainsi engagée sur plusieurs objectifs dont : la promotion de meilleures pratiques alimentaires ; le soutien à un modèle d'agriculture régénératrice, plus juste et plus durable »

Doc 4 :

« A quoi bon voter des lois, comme la loi Pacte pour favoriser l'idée d'entreprises à mission, se souciant de la **santé**. »

Doc 5 :

« Les « raisons d'être » des entreprises soulignent que celui-ci n'est qu'un outil pour promouvoir **l'accès de tous à une alimentation saine**, à l'eau, aux réseaux, à la mobilité durable... »

Doc. 6 :

« en dotant le groupe d'une raison d'être (apporter « la santé par l'alimentation au plus grand nombre ») vers un modèle économique plus durable L'autre débat porte sur les tensions inévitables entre **les exigences de rentabilité à court terme et les engagements sociétaux de long terme qu'incarne la mission [le statut d'entreprise]**. »

1. Statut d'entreprise à missions

Statut d' « entreprise à missions »

*« il faut un vote aux deux tiers de l'ensemble des actionnaires pour rejeter la qualité de société à mission.
L'intérêt du cadre de la société à mission est en effet de permettre à une entreprise d'inscrire dans ses statuts une mission constituée d'un ensemble d'objectifs d'intérêt collectif librement choisis. Une fois dans les statuts, cette mission devient alors juridiquement opposable. »*

- La transcription d' « entreprise à missions » dans les statuts de l'entreprise a une valeur juridique.
- Le statut d'entreprise à missions inscrit dans ses statuts un ensemble d'objectifs d'intérêts « collectifs » librement choisis par l'entreprise.
- Une entreprise ayant le statut d'entreprise à missions nécessite **un vote à plus de 65%** des membres du Conseil d'Administration de l'entreprise (des actionnaires).

Caractéristiques d'une entreprise à missions

*« en rétribuant bien ses fournisseurs laitiers afin de garantir leur pérennité et la qualité du produit conjuguer les objectifs sociaux et environnementaux aux objectifs de rentabilité.
L'autre débat porte sur les tensions inévitables entre les exigences de rentabilité à court terme et les engagements sociétaux de long terme qu'incarne la mission [le statut d'entreprise]. »*

- Une entreprise avec des objectifs sociaux et environnementaux

Questions

En quoi consiste le statut d'« entreprise à missions » comme celui dont s'est dotée l'entreprise Danone ?

Le statut d'entreprise à missions inscrit dans ses statuts un ensemble **d'objectifs d'intérêts « collectifs » librement choisis** par l'entreprise. Ces intérêts sont dits collectifs car ils se concentrent sur différentes **parties prenantes** situées à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise (fournisseurs laitiers et consommateurs).

La transcription d' « entreprise à missions » dans les statuts de l'entreprise a **une valeur juridique**.

Une entreprise ayant le statut d'entreprise à missions nécessite **un vote à plus de 65%** des membres du Conseil d'Administration de l'entreprise (des actionnaires).

Quelles sont les caractéristiques d'une entreprise à missions ?

Les caractéristiques d'une entreprise à missions sont une entreprise dont les intérêts sont tournés vers des objectifs autres que les seuls objectifs financiers. Ces intérêts sont notamment orientés vers **la durabilité** de ses pratiques. Ce type d'entreprise porte des **objectifs sociaux, environnementaux voire de santé publique** (plus particulièrement évoqués dans le cas de Danone).



Ce type d'entreprise est supposé incarner un compromis – ou une **conciliation – entre les objectifs de court-terme** (rentabilité de l'investissement financier pour l'actionnaire) **et des engagements de long terme** (du fait de divers projets sociaux).

02



Parties prenantes & Progrès

Dans le cas de Danone, ce statut d'entreprise est-il porteur de progrès ? Répondre à cette question pour chaque partie prenante identifiée dans le cas


2. Parties prenantes & Progrès

Documents	Parties prenantes	Progrès
<p><i>voulant rendre ses produits plus éco-responsables (doc. 1)</i></p> <p><i>apporter « la santé par l'alimentation au plus grand nombre » (doc. 6)</i></p> <p><i>les inégalités siphonnent les réserves de consommateurs (doc. 5)</i></p>	<p>Consommateurs</p> 	<p>Le statut d'entreprise à mission permet d'offrir aux consommateurs des produits plus éco-responsables et sain pour la santé. Il semblerait que Danone le fasse dans l'objectif de gagner des parts de marché.</p>
<p><i>le souci de donner à chaque salarié la possibilité de peser sur les décisions de l'entreprise (doc. 3)</i></p> <p><i>le 23 novembre 2020, Danone annonce un plan de suppression de 2 000 emplois dans le monde, dont 400 à 500 en France. « C'est la survie de l'entreprise qui est en cause », justifie son président-directeur général (PDG), Emmanuel Faber. Il s'agit de réaliser une économie d'un milliard d'euros d'ici à 2023 avec, en ligne de mire, le retour d'une marge opérationnelle de 15 % dès 2022. (doc. 5)</i></p> <p><i>Quelques mois à peine après l'adoption du nouveau statut d'entreprise à mission, un plan de licenciement de 2 000 personnes soit annoncé en novembre 2020, alors même que le bénéfice de l'entreprise était stable et que les dividendes versés aux actionnaires augmentaient de 8 %. (doc. 6)</i></p>	<p>Salariés</p> 	<p>Le statut d'entreprise à mission donne la possibilité aux salariés de prendre des décisions qui sont susceptibles d'avoir un impact pour l'entreprise. Néanmoins, l'entreprise poursuit toujours des objectifs de rentabilité pour les actionnaires au détriment des salariés.</p>


2. Parties prenantes & Progrès

Documents	Parties prenantes	Progrès
<p><i>en rétribuant bien ses fournisseurs laitiers (doc. 1)</i></p> <p><i>l'accompagnement des acteurs les plus fragiles de son écosystème (doc. 3)</i></p>	<p>Fournisseurs</p> 	<p>Le statut d'entreprise à missions semble être favorable aux fournisseurs de l'entreprise</p>
<p><i>Si les salariés veulent bien entendre l'impact de la crise [sanitaire] sur le chiffre d'affaires de la multinationale, ils ont en revanche beaucoup plus de mal à admettre que, sept mois plus tôt, 1,5 milliard d'euros de dividendes ont été versés aux actionnaires. l'envie d'inscrire un nouveau chapitre dans l'histoire du capitalisme, sans tourner le dos au profit. (doc. 5)</i></p> <p><i>Il est impératif d'agir pour éviter de perdre à la fois son âme et ses bénéfices (doc. 5)</i></p> <p><i>primat de la logique financière (doc. 6)</i></p>	<p>Actionnaires</p> 	<p>Le statut d'entreprise à missions ne semble pas impacter la stratégie financière poursuivie par les actionnaires.</p>

2. Parties prenantes & Progrès

Documents	Parties prenantes	Progrès
<p><i>l'affichage ostensible d'objectifs sociaux et environnementaux peut avoir eu l'effet paradoxal d'attirer des fonds spéculatifs agressifs, parce que ceux-ci font le pari qu'un renoncement à ces objectifs qu'ils perçoivent comme coûteux peut constituer un virage à la fois simple à prendre et hautement rentable à court terme. (doc. 1)</i></p> <p><i>les entreprises affichant leur responsabilité sociale peuvent vite devenir une proie pour les médias et les investisseurs en quête d'optimisation. (doc. 2)</i></p> <p><i>fonds dits 'activistes', ces investisseurs qui veulent pouvoir entrer sortir, au gré de la rentabilité immédiate, pose des questions politiques. (doc. 4)</i></p> <p><i>la forte dispersion de son capital. A la différence d'entreprises avec un noyau d'actionnaires stable, cette dispersion rend en effet l'entreprise vulnérable aux attaques d'actionnaires déterminés et peut brider la latitude managériale des dirigeants. A cet égard, on peut se demander si le comité de mission, garant de la vision à long terme de l'entreprise, peut suffire à contrebalancer ces forces centrifuges. (doc. 6)</i></p>	<p>Fonds spéculatifs ou activistes</p> 	<p>Les entreprises à missions comme Danone restent exposées aux fonds activistes qui ont plutôt une vision de court-terme. Ces entreprises peuvent être une aubaine pour ces types d'acteurs comme toute entreprise actionnariale dont les bénéfices sont peu élevés.</p> <p>Le comité de mission d'une entreprise à mission n'influence par l'éparpillement de son capital entre divers actionnaires.</p>

2. Parties prenantes & Progrès

Documents	Parties prenantes	Progrès
<p><i>modèle multipartite (doc. 2)</i></p> <p><i>tenaient compte des besoins de tous les acteurs de leurs entreprises, et non seulement de leurs actionnaires, et permettaient aussi d'attirer des investisseurs orientés vers la RSE. (doc. 2)</i></p> <p><i>L'intérêt du cadre de la société à mission est en effet de permettre à une entreprise d'inscrire dans ses statuts une mission constituée d'un ensemble d'objectifs d'intérêt collectif (doc. 3)</i></p> <p><i>Ces objectifs ne sont pas caducs du seul fait du départ d'Emmanuel Faber. Demain, plusieurs parties prenantes pourraient les rappeler aux actionnaires comme à la nouvelle direction. (doc. 3)</i></p> <p><i>Danone s'est alors dotée d'objectifs environnementaux et sociaux de long terme ambitieux, visant à orienter la stratégie de l'entreprise : développer un portefeuille de produits sains, promouvoir une agriculture régénératrice, développer l'innovation sociale, et promouvoir une politique inclusive pour ses salariés et ses sous-traitants. (doc. 6)</i></p>	<p>Société civile</p> 	<p>Le statut d'entreprise à mission donne un droit de regard plus important à la société civile ce qui peut contrer les exigences de fonds activistes ou d'actionnaires poursuivant des objectifs financiers de court-terme.</p>

Question

Dans le cas de Danone, ce type d'entreprise est-il porteur de progrès ? Répondre à cette question pour chaque partie prenante identifiée dans le cas ?

Dans le cas de Danone, le statut d'entreprise à missions semble **porteur de progrès** pour l'ensemble de la société civile et de toutes les parties prenantes de l'entreprise. Néanmoins, en distinguant les impacts pour chacune de celles-ci **ce constat peut s'avérer plus nuancé.**

Le statut d'entreprise à missions semble être favorable aux fournisseurs de l'entreprise. Il est énoncé que Danone est attaché à une rémunération « juste » de ses fournisseurs.

Ce statut permet également à Danone d'offrir aux consommateurs des produits plus éco-responsables et sains pour la santé à un prix abordable. L'entreprise adopte cette stratégie dans l'objectif de conserver des parts de marché constitué de consommateurs aux revenus inégaux.

Ce statut accorde une importance à ce que les salariés puissent prendre des décisions qui soient impactantes pour l'entreprise et respectent ses missions. Dans le même temps, l'entreprise poursuit toujours des objectifs de rentabilité pour les actionnaires même si cela se réalise au détriment des salariés. De fait, le statut d'entreprise à missions ne semble pas, ici, impacter la logique financière poursuivie par les actionnaires.

Les entreprises à missions comme Danone restent d'ailleurs exposées aux fonds activistes qui ont une vision de rentabilité à court-terme. Comme toute entreprise actionnariale dont les bénéfices sont peu élevés, ces entreprises peuvent être une aubaine pour ces types d'acteurs. Le comité de mission d'une entreprise comme celle de Danone n'influence pas l'éparpillement de son capital entre divers actionnaires ce qui facilite l'entrée au capital de ce type de fonds.

Néanmoins, le statut d'entreprise à mission donne un droit de regard plus important à la société civile ce qui peut contraindre les exigences de certains fonds activistes ou d'actionnaires qui poursuivent uniquement des objectifs financiers.



03

Etude de controverse

Sur quels aspects portent la controverse de l'entrée au capital de l'entreprise Danone des fonds activistes ?

Les fonds activistes font perdre à Danone « les missions » qu'elle s'est attribuée (1/2)

Georg Wernicke, Professeur assistant à HEC Paris défend [...] l'idée que l'affichage ostensible d'objectifs sociaux et environnementaux peut avoir eu l'effet paradoxal d'attirer des fonds spéculatifs agressifs, parce que ceux-ci font le pari qu'un renoncement à ces objectifs qu'ils perçoivent comme coûteux peut constituer un virage à la fois simple à prendre et hautement rentable à court terme.

Dès le début des tensions, de nombreux observateurs se sont empressés de voir dans le cas de Danone la faillite du statut de société à mission qui ne permettrait pas de résister à la course à la rentabilité actionnariale, et la chute du PDG qui avait engagé Danone sur cette voie scellerait de facto son abandon.

Les fonds activistes ne modifient pas les missions que Danone s'est attribuée (1/2)

Les chercheurs Jérémie Lévêque et Blanche Segrestin expliquent, dans une tribune au « Monde », en quoi l'éviction d'Emmanuel Faber de la direction de Danone n'exclut pas la poursuite des visées sociales et environnementales de l'entreprise.

Surtout, ce n'est en fait qu'à partir de maintenant, et quand la nouvelle équipe dirigeante va proposer sa stratégie pour répondre aux attentes des actionnaires, que nous allons pouvoir observer les effets concrets de la société à mission et juger de sa robustesse. Une fois dans les statuts, cette mission devient alors juridiquement opposable.

Ces objectifs ne sont pas caducs du seul fait du départ d'Emmanuel Faber. Demain, plusieurs parties prenantes pourraient les rappeler aux actionnaires comme à la nouvelle direction.

Les fonds activistes font perdre à Danone « les missions » qu'elle s'est attribuée (2/2)

Bien sûr, il y a aussi, comme Danone, les entreprises qui replongent dans les travers passés. Par cynisme, diront sans doute certains. À moins que ce soit, comme chez les alcooliques, la difficulté de tourner définitivement le dos à une addiction qui risque pourtant de ne les mener nulle part...

Quelles vont être les conséquences de cette crise de gouvernance sur la mission ? S'oriente-t-on vers un dépérissement, voire un abandon de celle-ci ?

Les fonds activistes ne modifient pas les missions que Danone s'est attribuée (2/2)

C'est davantage l'exercice du pouvoir et la gestion opérationnelle du PDG qui sont remis en question plutôt que l'orientation stratégique de l'entreprise.

Les deux fonds activistes ont réaffirmé leur attachement à la mission de l'entreprise. Il est vrai qu'il est difficile d'aller à l'encontre d'une stratégie qui a été si massivement approuvée par l'assemblée générale des actionnaires.

Il est donc peu probable que le départ d'Emmanuel Faber de la présidence et de la direction générale soit de nature à remettre en cause la mission de l'entreprise. Il serait d'ailleurs problématique que l'engagement de l'entreprise repose exclusivement sur son dirigeant, aussi médiatique soit-il. Comme l'indiquait un cadre de l'entreprise sous couvert d'anonymat : « L'entreprise à mission découle de cinquante ans d'histoire de Danone. Ça va continuer après. Il faut arrêter l'intox. » C'est d'ailleurs l'un des aspects intéressants de la mission, rappelle Jérémy Lévêque, doctorant à l'Ecole des mines : une fois écrite dans les statuts, elle oblige le dirigeant autant qu'elle protège l'entreprise.

Certains facteurs peuvent limiter les entreprises à mission dans leur action

Le cas de Danone interroge quant aux facteurs susceptibles de fragiliser la mission de l'entreprise. Parmi ceux-ci, une faiblesse structurelle doit être pointée : **la forte dispersion de son capital**. A la différence d'entreprises avec un noyau d'actionnaires stable, cette dispersion rend en effet l'entreprise vulnérable aux attaques d'actionnaires déterminés et peut **brider la latitude managériale des dirigeants**. A cet égard, on peut se demander si le comité de mission, garant de la vision à long terme de l'entreprise, peut suffire à contrebalancer ces forces centrifuges.

Il est trop tôt pour juger de l'abandon des missions que s'est attribuée Danone

Le passage de Danone au statut d'entreprise à mission a moins d'un an. Il en va de même pour la centaine d'entreprises françaises qui ont adopté ce statut en France. C'est un horizon bien trop court pour produire un jugement sur l'avenir de ce type de dispositif, alors que ses effets potentiels ne peuvent s'évaluer que sur le temps long.

Blanche Segrestin et Jérémy Lévêque co-signent une tribune dans le journal Le Monde où ils soulignent que cette épreuve peut constituer à plus long terme un test de la robustesse du modèle, la remise en cause des finalités liées à la mission nécessitant en effet une majorité plus large que la décision de licencier le dirigeant. Nous pensons, au contraire, que le cas Danone ne permet pas encore de se prononcer ni sur l'échec ni sur la portée de la société à mission. Il convient d'abord de revenir aux dispositions de la loi. Car il est plus facile d'évincer un dirigeant que de se désengager des engagements d'une société à mission ! Le dirigeant est révocable par son conseil d'administration sans préavis ni justification ; tandis qu'il faut un vote aux deux tiers de l'ensemble des actionnaires pour rejeter la qualité de société à mission.

Question

Sur quels aspects portent la controverse de l'entrée au capital de l'entreprise Danone des fonds activistes ?

Certains observateurs croient en une théorie selon laquelle **l'entrée au capital de Danone de nouveaux fonds fait perdre à l'entreprise les objectifs liés à son statut d'entreprise à mission**. Cette vision se concentre majoritairement sur la personnalité médiatique de son ex-dirigeant Emmanuel Faber. L'ancien PDG, réputé favorable aux modèles d'entreprise durables, est d'ailleurs remercié suite à l'entrée au capital de ces nouveaux fonds activistes.

D'autres observateurs croient en la **robustesse juridique du statut d'entreprise à mission**. Cette vision se concentre majoritairement sur les dispositifs mis en place pour **contraindre l'entreprise à respecter ses engagements**.

De manière plus nuancée, d'autres réflexions portent sur **l'identification des facteurs qui sont susceptibles de limiter l'entreprise dans la poursuite de ses missions sociales et environnementales** comme l'éparpillement de son capital entre une multitude d'actionnaires différents.

Une autre réflexion consiste à avancer que **les entreprises à missions se donnent des objectifs sur le long terme**. De fait, il est trop tôt, voire contradictoire, de souhaiter formuler des avis sur l'idée que Danone renonce ou non aux objectifs fixés par son statut d'entreprise à mission.



04

Division de l'actionnariat et capital

Quelles sont les conséquences de l'arrivée de nouveaux actionnaires au capital de l'entreprise ?

Corpus de documents

Doc 2 :

« les investisseurs activistes qui les ont évincés »

Doc 3 :

« l'éviction d'Emmanuel Faber de la direction de Danone »

Doc 3 :

« Emmanuel Faber est finalement démis de ses fonctions par le conseil d'administration, exhorté en cela par deux fonds activistes nouvellement entrés au capital [Bluebell Capital Partners et Artisans Partners]. »

Doc 4 :

« La façon dont Emmanuel Faber, le patron de ce fleuron de l'industrie, vient d'être débarqué, sous pression **d'actionnaires minoritaires influents** »

Doc. 6 :

« La décision du conseil d'administration de Danone, le 1er mars, d'écarter Emmanuel Faber, son PDG médiatique, de la direction générale de l'entreprise n'a pas suffi à calmer la bronca d'une partie de ses actionnaires. Finalement, les administrateurs lui retirent également la présidence du groupe, a-t-on appris ce lundi, et le remplacent par Gilles Schnepp, ancien PDG du fabricant de matériel électrique Legrand. »

Doc. 6 :

« Deux fonds activistes actionnaires très minoritaires, **Bluebell Capital et Artisan Partners**, mènent depuis plusieurs mois déjà une campagne pour demander le départ d'Emmanuel Faber de la direction de l'entreprise. »

Question

Quelles sont les conséquences de l'arrivée de nouveaux actionnaires au capital de l'entreprise ?

D'après les documents, la principale conséquence de l'arrivée de nouveaux actionnaires au capital de l'entreprise est le retrait de l'ancien PDG, Emmanuel Faber, de la direction puis de la présidence de l'entreprise.

Un nouveau président a été nommé : Gilles Schnepp (ancien PDG de Legrand).





05

Entreprise à missions et impact sur la gouvernance

Le statut d'entreprise à mission est-il susceptible d'avoir un impact sur la gouvernance de l'entreprise Danone ? Dans quelles mesures ?

Corpus de documents

Doc 3 :

« Le 26 juin 2020, Danone était la première entreprise cotée à adopter la qualité de « société à mission », introduite par la loi Pacte (relative à la croissance et la transformation des entreprises du 22 mai 2019). Cette transformation, **votée à 99,4 % par l'assemblée générale des actionnaires**, confortait la tradition sociale du groupe. »

« Il faut un vote aux deux tiers de l'ensemble des actionnaires pour rejeter la qualité de société à mission. »

« Danone s'est ainsi engagée sur plusieurs objectifs dont : la promotion de meilleures pratiques alimentaires ; le soutien à un modèle d'agriculture régénératrice, plus juste et plus durable ; le souci de donner à chaque salarié la possibilité de peser sur les décisions de l'entreprise ; ainsi que l'accompagnement des acteurs les plus fragiles de son écosystème. **Ces objectifs ne sont pas caducs du seul fait du départ d'Emmanuel Faber.** Demain, plusieurs parties prenantes pourraient les rappeler aux actionnaires comme à la nouvelle direction. »

Doc 6 :

« La première entreprise cotée au CAC 40 à adopter le tout nouveau statut juridique d'entreprise à mission instauré par la loi Pacte (2019). Cette décision a été plébiscitée par l'assemblée générale des actionnaires à plus de 99 %. »

« Certains commentateurs s'étaient ainsi émus que, quelques mois à peine après l'adoption du nouveau statut d'entreprise à mission, un plan de licenciement de 2 000 personnes soit annoncé en novembre 2020, alors même que le bénéfice **de l'entreprise était stable et que les dividendes versés aux actionnaires augmentaient de 8 %.** »

« L'entreprise à mission découle de **cinquante ans d'histoire de Danone.** Ça va continuer après. Il faut arrêter l'intox. » C'est d'ailleurs l'un des aspects intéressants de la mission, rappelle Jérémy Lévêque, doctorant à l'Ecole des mines : une fois écrite dans les statuts, **elle oblige le dirigeant autant qu'elle protège l'entreprise.** »

« Le passage de Danone au statut d'entreprise à mission a moins d'un an. Il en va de même pour la centaine d'entreprises françaises qui ont adopté ce statut en France. C'est un horizon bien trop court pour produire un jugement sur l'avenir de ce type de dispositif, alors que ses effets potentiels ne peuvent s'évaluer que sur le temps long. »

Question

Le statut d'entreprise à mission est-il susceptible d'avoir un impact sur la gouvernance de l'entreprise Danone ? Dans quelles mesures ?

Une entreprise à mission consiste à inscrire dans les statuts de l'entreprise des objectifs sociaux, sociétaux et environnementaux associés à la « raison d'être » de l'entreprise. Pour Danone, cette raison d'être consiste à « **apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre** » (Doc. 6).

Ce sont les actionnaires qui ont voté le statut d'entreprise à mission pour Danone en 2020 (Doc. 3). Ce vote s'est effectué pendant la présidence d'Emmanuel Faber. L'enjeu au moment de l'arrivée d'un nouveau fonds activiste au capital de Danone est que l'entreprise conserve les objectifs fixés par ce statut et donc les objectifs de durabilité définis antérieurement par les actionnaires.

Néanmoins, un fonds activiste consiste à identifier des entreprises pour lesquelles le cours de bourse n'est pas très élevé mais pour lesquelles ils perçoivent un « potentiel ». **Leur objectif est donc d'investir dans l'entreprise afin de prendre part à sa gouvernance et ainsi espérer faire croître le cours de bourse de celle-ci** (Doc. 1).

De fait, ces fonds recherchent, a priori, à inscrire les entreprises dans **des stratégies de type financières plutôt qu'industrielles**. Ces fonds ont également tendance à poursuivre des stratégies de court-terme puisqu'ils souhaitent se retirer du capital de l'entreprise une fois le cours de bourse visé atteint (Doc. 2).

Le statut d'« entreprise à mission » apporte à Danone un comité supplémentaire à celui du Conseil d'administration qui est chargé d'assurer l'exécution des missions (Doc. 6). **Le Comité de mission** est chargé de « surveiller » les décisions prises en Conseil d'Administration mais doit également rendre des comptes aux actionnaires ce qui constitue un mécanisme dit de « **double contrôle** ». De fait, le statut de ce type d'entreprise ne remet pas profondément en question le modèle de gouvernance de Danone.



Pour aller plus loin...

- [Danone, ou l'ultime paradoxe de la société « à mission » \(theconversation.com\)](#)
- [La barre symbolique des 1000 entreprises à mission vient d'être franchie \(novethic.fr\)](#)
- [La RSE est-elle devenue stratégique ? Le salon Produrable pourrait le laisser croire \(novethic.fr\)](#)
- ["Il faut être tenace" : les confessions de l'activiste qui a fait tomber le patron de Danone.](#)
- [« How much influence do CEOs have on company actions and outcomes ? The example of corporate social responsibility », Christophe Boone, Miha Sajko et Georg Wernicke, Academy of Management Discoveries, 15 janvier 2021.](#)
- [« Why Activist Hedge Funds Target Socially Responsible Firms : The Reaction Costs of Signaling Corporate Social Responsibility », Mark DesJardine, Rodolphe Durand et Emilio Marti, Academy of Management Journal, 22 avril 2020.](#)

Pour aller plus loin...

Je suis en "deuil", ce soir. Non pas, parce que j'aimais bien **Emmanuel Faber**. Non pas, parce que j'aimais bien **Danone**. Tout simplement parce que je les "adorais". J'exagère. Ont-ils compris ces **#actionnaires** au ROI à 2 chiffres que la réalité est toute autre ? Ont-ils compris que le **#consommateur** ne va pas doubler tous les 2 ou 3 ans le coût de son pot de yaourt pour faire plaisir à leur portefeuille. Non ! Eh, les gars de **Artisan Partners** et de **Bluebell Capital Partners Limited**, vous êtes partis sur **#Mars** ? Redescendez sur terre, svp. Redescendez, il y a eu une pandémie : **#covid19**. Il y a une crise économique et sociale. En un an, la pauvreté, par endroit, a été multipliée par deux (vos fameux 100%). Et, si **Emmanuel Macron**, un autre Emmanuel, n'aidait pas les 800 000 entreprises avec ses **#aidescovid19**, que pensez-vous qu'il arriverait ? **Emmanuel Faber** investit sur le long terme. Et, alors ? Tant mieux, c'est ce qu'il faut faire. Il n'est pas trop tard, pour annuler son éviction. Et, surtout, pour ne pas supprimer davantage d'emplois. C'est ça l'enjeu.

C'est un peu court comme analyse. Emmanuel Faber avait une gouvernance très autoritaire qui avait provoqué des départs importants (dont Cecile Cabanis Cfo depuis 2015), son plan stratégique de réorganisation par zones géographiques était loin d'avoir l'aval de tous les acteurs du groupe (y compris les syndicats), et reposait sur une vision très financière (dont un plan de licenciements très important). Les investisseurs (le board) ont également reproché à Emmanuel Faber un trop faible investissement sur les marques (donc long terme), et une trop grande focalisation sur le court terme (hausse des dividendes). La démarche d'Emmanuel Faber était louable et avait été adoubee par Franck Riboud, mais les résultats et la manière n'étaient pas à la hauteur des ambitions. Essayons de ne pas résumer trop, trop vite, ni de simplifier à outrance l'actualité économique!

Avec cette éviction, c'est en effet la question de la gouvernance des entreprises qui est posée. Toutes les entreprises ont besoin d'actionnaires, car on ne va pas bien loin avec seulement 1 euro de capital. C'est parce que leur apport en capital est indispensable que les actionnaires reçoivent en échange des droits de vote au Conseil d'administration. C'est ce qui leur permet de contrôler les orientations, les décisions et les résultats du management opérationnel. Celui de Danone n'a visiblement pas su les convaincre que leur investissement était intéressant sur le long terme, du moins en regard de ce que font leurs principaux concurrents, également exposés à la pandémie Covid-19.

On peut se raconter toutes les belles histoires qu'on veut, une entreprise n'est pas un service public. Sauf révolution, elle n'existe pas dans le monde capitaliste qui est le nôtre pour sauver la planète où créer des emplois (genre ateliers nationaux), elle existe d'abord pour créer de la valeur en vendant des produits et services sur des marchés concurrentiels et solvables, en veillant à l'intérêt pécuniaire de ses actionnaires. Un autre monde est peut-être souhaitable, mais encore faut-il le définir et le réaliser. C'est un autre débat.

Bluebell Capital Partners est un investisseur à long terme. Bluebell Capital Partners investit dans des entreprises attrayantes à un rabais important par rapport à la valeur intrinsèque et cherche à augmenter la valeur pour les actionnaires grâce à un engagement constructif. Bluebell est signataire des Principes pour l'investissement responsable (« PRI ») soutenus par les Nations Unies, un cadre d'investissement qui s'aligne sur notre propre initiative de développement durable, afin de soutenir la durabilité et la responsabilité environnementale à l'échelle mondiale.

Pour aller plus loin...

Je ne suis pas contre cet investisseur, ces fonds sont créés pour faire des profits au début. Rien de mal si ces profits contribuent directement au bien-être de la société. Il semble clair qu'Emmanuel Faber a voulu aller au-delà du simple fait d'être « responsable », cela pourrait devenir un problème lorsque vous n'êtes pas propriétaire de l'entreprise et que les actionnaires ne sont pas satisfaits des résultats financiers ou de votre orientation stratégique. Merci pour votre commentaire Gerd, il nous rappelle à tous l'impact de la finance et des investisseurs dans notre vie quotidienne.

Je pense que l'antagonisme n'est pas près de changer. Il me semble que la recherche de toujours plus de rentabilité ne soit pas la première priorité d'une entreprise à mission. Elle ira naturellement davantage vers une gouvernance partenariale qui prendra en compte d'autres sources de performance et pas seulement la performance financière pour créer plus de valeur actionnariale. Nous avons de belles tensions à venir devant nous....



Merci de votre attention

Prochaine séance le 04.10.2023

lea.baileche@umontpellier.fr