

Problèmes managériaux contemporains

Fonds activistes et entreprises à missions



Théo JUSTY



A propos de moi



Théo JUSTY

- Doctorant à l'Université de Montpellier
- Spécialisation dans les nouvelles technologies et les études d'organisation
- Assistant d'enseignement et de recherche à Montpellier Management
- Contactez-moi : theo.justy@umontpellier.fr

Présentation du cours

Objectifs du cours

Comprendre l'entreprise et son contexte à travers des études de cas pour voir ce qui fait vraiment la théorie et pour vous donner les compétences nécessaires pour décrire et analyser la réalité.



Déroulement d'une séance



Vous devez lire et réaliser l'étude de cas chaque semaine avant la séance.

Calendrier (1/2)

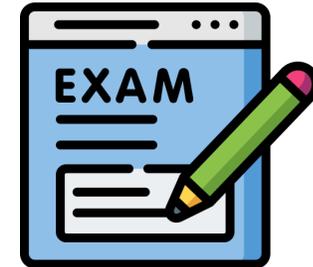
| Session 1 | Session 2 | Session 3 | Session 4 |
|------------------------------|---|---|---|
| Intro et étude de cas 1 | Étude de cas 2 | Étude de cas n° 3 | Étude de cas n° 4 |
| Septembre | Septembre | Octobre | Octobre |
| Correction de l'étude de cas | Présentations et correction de l'étude de cas | Présentations et correction de l'étude de cas | Présentations et correction de l'étude de cas |

Calendrier (2/2)

| Session 5 | Session 6 | Session 7 | Session 8 |
|---|---|---|--------------|
| Étude de cas n° 5 | Étude de cas n° 6 | Étude de cas n° 7 | EXAMEN ÉCRIT |
| Octobre | Octobre | Novembre | Novembre |
| Présentations et correction de l'étude de cas | Présentations et correction de l'étude de cas | Présentations et correction de l'étude de cas | EXAMEN |

Systeme d'évaluation

- **Présentation → 30%**
 - Note de groupe (3 ou 4 personnes)
- **Examen écrit → 70%**
 - Note individuelle
- **Participation en classe → +1,5 points**
 - Note individuelle



Présentation de groupe

2 groupes présenteront leur travail chaque semaine sur une étude de cas.

- Groupes de 3 à 4 personnes.
- Synthèse de 1800-2000 mots
- Présentation de 10-12 minutes
- Support de présentation (Powerpoint)
 - 1^{ère} diapo: titre, membres du groupe
 - 2^{ème} : introduction
 - 3^{ème} : problématique
 - ... : analyse du cas
 - 8^{ème} : conclusion
 - 9^{ème} : bibliographie



+ à envoyer 24h avant le cours

Présentation de groupe

Evaluation du contenu

Problématisation du sujet

Synthèse des informations

Etablir des liens avec le cours de CM

Effectuer des recherches sur le sujet

Apporter une réponse à la question

Evaluation de la forme

Gestion du temps
et répartition de la parole

Clarté et fluidité de la prise de parole

Clarté et pertinence du support de
présentation

Savoir-être et travail de groupe

Méthodologie du cours

Devoirs préparatoires

- Ce cours nécessite des devoirs préparatoires obligatoires.
- Avant chaque session, vous devez
 - Lire l'étude de cas et répondre aux questions (travail individuel)
 - OU Préparer la présentation et la synthèse (travail de groupe)
- L'enseignant se réserve le droit de prendre votre travail pour l'évaluer.



Méthodologie

- Comme dans une synthèse de documents, vous devez suivre certaines étapes :
 - Lire les documents
 - Identifier les principaux mots-clés et concepts
 - Surligner les phrases ou les extraits en rapport avec le sujet.
 - Définissez toujours les concepts liés à la question
 - Fournissez toujours une analyse et une justification de votre réponse.
 - Citez vos références ou extraits de documents



S'il vous plaît, ne faites pas ça...

- Lorsque vous rédigez vos réponses aux questions, ne le faites pas :
 - Utiliser des listes à puces et des abréviations inutiles
 - Rédiger des réponses incomplètes
 - Répondre à tout et n'importe quoi en pensant que le professeur trouvera la solution.
 - Veillez à utiliser le bon concept pour la bonne réponse.



DO'S



DON'TS



Session 1

Fonds activistes

& "entreprise à missions"

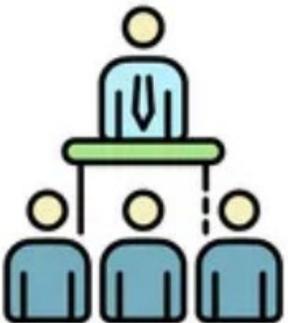
Modèles de gouvernement d'entreprise

- **Gouvernance d'entreprise :**
 - se réfère au modèle de prise de décision en vigueur au sein de l'entreprise
 - comprend l'organisation et la répartition des pouvoirs au sein de l'entreprise
- **Il s'agit de la manière dont l'entreprise est gérée, administrée et contrôlée.**
- Le modèle de gouvernance d'entreprise permet de répondre aux questions suivantes :
 - Qui gouverne ? Qui sont les parties prenantes ? Qui détient le processus de décision ?



Modèles de gouvernement d'entreprise

- Il existe différents modèles de gouvernance :
 - **État** : majorité absolue du capital détenu par l'État
 - **Actionnaire** : propriété du capital de l'entreprise répartie entre plusieurs actionnaires.
 - **Coopérative** : propriété de l'entreprise par ses membres
 - **Entrepreneurial** : détention de parts de capital avec une majorité absolue ou relative par un seul détenteur du capital de la société.



Parties prenantes

- **Une partie prenante** est un acteur individuel ou collectif directement ou indirectement concerné par un projet ou une décision et dont les intérêts peuvent être affectés par cette décision ou ce projet.
- Tous les acteurs situés à l'intérieur ou à l'extérieur de l'entreprise



- **Exemples de parties prenantes :**
 - Gestionnaires
 - Salariés
 - Syndicats
 - Actionnaires / Investisseurs
 - Clients / Consommateurs
 - Fournisseurs
 - États
 - NGOS...

Stratégie d'entreprise

- **Stratégie financière (ou commerciale)**

- Cette stratégie vise principalement à rentabiliser l'investissement de l'actionnaire.
- Maximisation de la valeur actionnariale (la valeur des actionnaires doit être maximisée)
- Stratégie à court terme



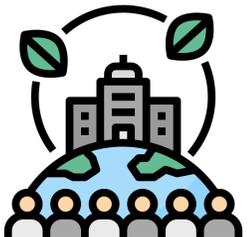
- **Stratégie industrielle**

- Cette stratégie vise avant tout à "construire une image de marque".
- Maximisation de la valeur du partenariat
- Stratégie à long terme



Responsabilité sociale des entreprises

- **Responsabilité sociale des entreprises (RSE)**
- Il s'agit pour une entreprise de prendre en compte les questions de développement durable sur une base volontaire ou sur une base légale.
- Les questions telles que les impacts environnementaux, sociétaux, économiques ou éthiques sont intégrées - faiblement ou fortement - dans les activités des entreprises.
- En tant que développement durable, il est généralement admis que la RSE comporte trois dimensions : économique, sociale et environnementale.



Étude de cas 1 - Danone

Fonds activistes

& "entreprise à missions"

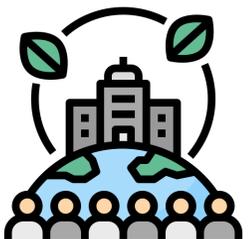
Question 1

- i. **Quel est le statut de l'entreprise à mission, comme celle que Danone a acquise ?**

- ii. **Quelles sont ses caractéristiques ?**

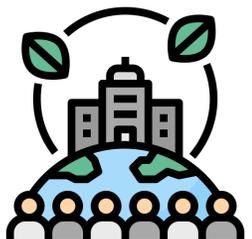
Statut d'entreprise à missions

- 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 concernent différentes parties prenantes situées à l'intérieur et à l'extérieur de l'entreprise (fournisseurs de produits laitiers et consommateurs).
- La transcription des "entreprises à missions" dans les statuts de la société a une valeur juridique.
- Une entreprise ayant le statut d'entreprise à mission doit obtenir un vote de plus de 65 % des membres du conseil d'administration de l'entreprise (actionnaires) pour rejeter ce statut.



Caractéristiques de l'entreprise à missions

- Les caractéristiques d'une "entreprise à missions" sont une société dont les intérêts sont orientés vers des objectifs autres que les seuls objectifs financiers.
- Ces intérêts sont particulièrement orientés vers la durabilité de ses activités et de ses processus.
- Ce type d'entreprise a des objectifs sociaux, environnementaux et même de santé publique (plus particulièrement mentionnés dans le cas de Danone).
- Ce type d'entreprise est censé incarner un compromis - ou une réconciliation - entre des objectifs à court terme (rentabilité de l'investissement financier pour l'actionnaire) et des engagements à long terme (dus à divers projets sociaux).



Question 2

- i. Dans le cas de Danone, ce statut d'entreprise est-il porteur de progrès ?

- ii. De quel point de vue ?

En quoi est-elle porteuse de progrès ?

- **Consommateurs**

- Ce statut juridique permet de proposer aux consommateurs des produits plus éco-responsables et plus sains. Danone le fait dans le but de gagner des parts de marché.

"vouloir rendre ses produits plus éco-responsables" (doc. 1)

"apporter "la santé par l'alimentation au plus grand nombre" (doc. 6)

"les inégalités siphonnent les réserves des consommateurs" (doc. 5)

- **Salariés**

- Ce statut juridique donne aux salariés la possibilité de prendre des décisions susceptibles d'avoir un impact sur l'entreprise. Néanmoins, l'entreprise poursuit toujours des objectifs de rentabilité pour les actionnaires au détriment des salariés.

"le souci de donner à chaque salarié la possibilité d'influencer les décisions de l'entreprise" (doc. 3)

En quoi est-elle porteuse de progrès ?

- **Fournisseurs**

- Le statut de l'EAM semble être favorable aux fournisseurs de l'entreprise.

"en payant bien ses fournisseurs de produits laitiers" (doc. 1)

"soutien aux acteurs les plus fragiles de son écosystème" (doc. 3)

- **Les actionnaires**

- Le statut d'entreprise à mission ne semble pas avoir d'impact sur la stratégie financière poursuivie par les actionnaires.

"Il est impératif d'agir pour éviter de perdre à la fois son âme et ses bénéfices" (doc. 5)

"la primauté de la logique financière" (doc. 6)

En quoi est-elle porteuse de progrès ?

- **Fonds spéculatif activiste**

- Les EAM comme Danone restent exposés aux fonds activistes qui ont une vision à court terme.
- Ces entreprises peuvent constituer une opportunité pour ces types d'acteurs, comme n'importe quelle entreprise actionnaire dont les bénéfices sont faibles.
- Le comité de mission d'une EAM n'est pas influencé par la dispersion de son capital entre différents actionnaires.

"les entreprises qui affichent leur responsabilité sociale peuvent rapidement devenir la proie des médias et des investisseurs en quête d'optimisation" (doc. 2)

les fonds dits "activistes", ces investisseurs qui veulent pouvoir se retirer en fonction de la rentabilité immédiate, soulèvent des questions politiques" (doc. 4)

En quoi est-elle porteuse de progrès ?

- **Société civile**

- Le statut d'EAM donne un droit de regard plus important à la société civile, qui peut contrer les demandes des fonds activistes ou des actionnaires poursuivant des objectifs financiers à court terme.

"ont pris en compte les besoins de tous les acteurs de leurs entreprises, et pas seulement de leurs actionnaires, et ont également contribué à attirer des investisseurs orientés vers la RSE"

(doc. 2)

"L'intérêt du dirigeant de l'entreprise à mission est bien de permettre à une entreprise d'inscrire dans ses statuts une mission consistant en un ensemble d'objectifs d'intérêt collectif" (doc. 3)

En quoi est-elle porteuse de progrès ?

- *Dans le cas de Danone, le statut d'entreprise à mission semble apporter des progrès à l'ensemble de la société civile et à toutes les parties prenantes de l'entreprise. Néanmoins, en distinguant les impacts pour chacune d'entre elles, ce constat peut être plus nuancé.*
- *Le statut de la société de mission semble être favorable aux fournisseurs de l'entreprise. Il est indiqué que Danone s'engage à obtenir une rémunération "équitable" de la part de ses fournisseurs.*
- *Ce statut permet également à Danone de proposer aux consommateurs des produits plus éco-responsables et plus sains à un prix abordable. L'entreprise adopte cette stratégie dans le but de conserver des parts de marché composées de consommateurs aux revenus inégaux.*
- *Ce statut attache de l'importance à ce que les salariés puissent prendre des décisions impactantes pour l'entreprise et respectueuses de ses missions. Dans le même temps, l'entreprise poursuit toujours des objectifs de rentabilité pour les actionnaires même si cela se fait au détriment des salariés. En fait, le statut d'entreprise à mission ne semble pas, ici, impacter la logique financière poursuivie par les actionnaires.*
- *Les entreprises à mission comme Danone restent exposées aux fonds activistes qui ont une vision de rentabilité à court terme. Comme toute entreprise actionnaire à faible rentabilité, ces entreprises peuvent être une aubaine pour ce type d'acteurs. Le comité de mission d'une entreprise comme Danone n'influence pas la dispersion de son capital entre différents 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 contrer les exigences de certains fonds activistes ou d'actionnaires qui ne poursuivent que des objectifs financiers.*

Question 3

- i. **Quels sont les aspects/détails de la controverse autour de l'entrée dans le capital de Danone de fonds activistes ?**

Les aspects de la controverse

- Les fonds activistes font perdre à Danone "les missions" qu'elle s'est assignées.
- Les fonds activistes ne changent pas les missions que Danone s'est assignées.
- Certains facteurs peuvent limiter les entreprises ayant une mission dans leur action.
- Il est trop tôt pour juger de l'abandon des missions que Danone s'est assignées

Les aspects de la controverse

- *Certains observateurs croient en une théorie selon laquelle l'entrée dans le capital de Danone de nouveaux fonds fait perdre à l'entreprise les objectifs liés à son statut d'entreprise à mission. Cette vision se focalise principalement sur la personnalité médiatique de son ancien dirigeant Emmanuel Faber. L'ancien PDF, réputé favorable aux modèles économiques durables, est également remercié suite à l'entrée au capital de ces nouveaux fonds activistes.*
- *D'autres observateurs croient en la solidité juridique du statut d'entreprise à mission. Cette vision se concentre principalement sur les mesures mises en place pour contraindre l'entreprise à respecter ses engagements.*
- *De manière plus nuancée, d'autres réflexions portent sur l'identification de facteurs susceptibles de limiter l'entreprise dans la poursuite de ses missions sociales et environnementales tels que la dispersion de son capital entre une multitude d'actionnaires différents.*
- *Une autre idée est de soutenir que les entreprises à mission se fixent des objectifs à long terme. En fait, il est trop tôt, voire contradictoire, de vouloir formuler des avis sur l'idée que Danone renonce ou non aux objectifs fixés par son statut d'entreprise à mission.*

Question 4

- i. **Quelles sont les conséquences de l'entrée de nouveaux actionnaires dans le capital de l'entreprise ?**

Nouveaux actionnaires dans le capital de Danone

- **Document 2**

- "Cependant, l'engagement fort de Paul Polman et d'Emmanuel Faber en faveur de la RSE a peut-être également attiré les investisseurs activistes qui les ont évincés.

- **Document 3**

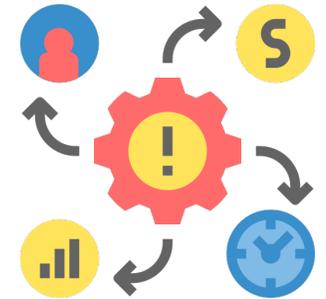
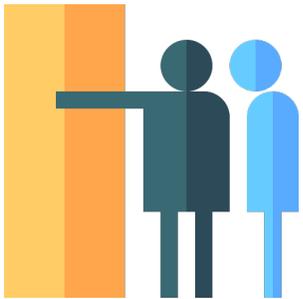
- "Emmanuel Faber a finalement été démis de ses fonctions par le conseil d'administration, poussé par deux fonds activistes nouvellement entrés au capital.

- **Document 6**

- "Deux fonds activistes, Bluebell Capital et Artisan Partners, mènent depuis plusieurs mois une campagne pour demander à Emmanuel Faber de quitter la direction de l'entreprise".

Nouveaux actionnaires dans le capital de Danone

- La principale conséquence de l'arrivée de nouveaux actionnaires dans le capital de l'entreprise est le **retrait** de l'ancien PDG, Emmanuel Faber, de la gestion puis de la présidence de l'entreprise.
- Un nouveau président a été nommé, à savoir **Gilles Schnepp** (ancien PDG de Legrand).



Question 5

- i. **Le statut d'entreprise à mission est-il susceptible d'avoir un impact sur la gouvernance de Danone ?**

- ii. **Dans quelle mesure ?**

Nouveaux actionnaires dans le capital de Danone

- Ce sont les actionnaires qui ont voté pour le statut d'entreprise à mission pour Danone en 2020 (Doc. 3). Ce vote a eu lieu sous la présidence d'Emmanuel Faber. L'enjeu à l'heure de l'arrivée d'un nouveau fonds activiste dans le capital de Danone est que l'entreprise conserve les objectifs fixés par ce statut et donc les objectifs de durabilité précédemment définis par les actionnaires.
- Néanmoins, un fonds activiste consiste à identifier des entreprises dont le cours de bourse n'est pas très élevé mais pour lesquelles ils perçoivent un " potentiel ". Leur objectif est alors d'investir dans l'entreprise pour participer à sa gouvernance et espérer ainsi faire augmenter son cours de bourse (Doc. 1).
- En effet, ces fonds cherchent, a priori, à inscrire les entreprises dans des stratégies financières plutôt qu'industrielles. Ces fonds ont également tendance à poursuivre des stratégies à court terme puisqu'ils souhaitent se retirer du capital de l'entreprise une fois le cours de bourse cible atteint (Doc. 2).
- Le statut de "société à mission" confère à Danone un comité supplémentaire à celui du Conseil d'Administration qui est chargé de veiller à l'exécution des missions (Doc. 6). Le comité de mission est chargé de "contrôler" les décisions prises par le conseil d'administration mais doit également rendre des comptes aux actionnaires, ce qui constitue un mécanisme dit de "double contrôle". En fait, le statut de ce type de société ne remet pas profondément en cause le modèle de gouvernance de Danone.

Ressources complémentaires

1

"Il faut être tenace" : les confessions de l'activiste qui a fait tomber le patron de Danone :

https://lexpansion.lexpress.fr/actualite-economique/il-faut-etre-tenace-les-confessions-de-l-activiste-qui-a-fait-tomber-le-patron-de-danone_2159115.html

2

" 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

https://www.researchgate.net/publication/348538533_HOW_MUCH_INFLUENCE_DO_CEO_S_HAVE_ON_COMPANY_ACTIONS_AND_OUTCOMES_THE_EXAMPLE_OF_CORPORATE_SOCIAL_RESPONSIBILITY

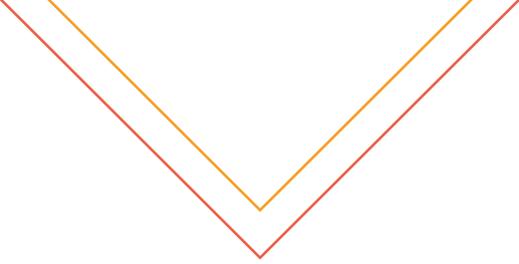
3

" 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

<https://journals.aom.org/doi/10.5465/amj.2019.0238>

**Quels sont les deux groupes ?
pour la semaine prochaine ?**

Des questions ?



Problèmes de gestion contemporains

Etude de cas 1 - Danone

**Merci de votre
attention.**